



# VERFÜGUNG

## **der Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission**

Dr. Kurt Hauri, Präsident, Dr. Heidi Pfister-Ineichen, Prof. Dr. Luc Thévenoz

**vom 15. August 2003**

in Sachen

### **Smith & Nephew plc. und Smith & Nephew Group plc.**

*vertreten durch Rechtsanwalt Dr. Peter Isler und Rechtsanwalt Philipp Haas, Zürich*

### **Zimmer Holdings, Inc.**

*vertreten durch Rechtsanwalt Dr. Jakob Höhn, Zürich*

### **Centerpulse AG**

*vertreten durch Rechtsanwalt Dr. Ralph Malacrida, Zürich*

### **InCentive Capital AG**

*vertreten durch Rechtsanwalt Hans-Jakob Diem, Zürich*

### **Zürich Versicherungs-Gesellschaft**

*vertreten durch Rechtsanwalt Dr. Heinz Schärer, Zürich*

### **René Braginsky**

*vertreten durch Rechtsanwalt Prof. Dr. Alexander Ilan de Beer, Zollikon*

### **III Institutional Investors International Corp. sowie Familie Hans Kaiser**

*beide vertreten durch Rechtsanwalt Dr. Mark C. Bruppacher, Zollikon*

betreffend

### **teilweise Ablehnung**

**der Empfehlung III der Übernahmekommission vom 2. Juli 2003 i.S. Öffentliches Kauf- und Umtauschangebot der Zimmer Holdings, Inc., Warsaw (USA), an die Aktionäre der InCentive Capital AG, Zug**

*sowie*

**der Empfehlung der Übernahmekommission vom 4. Juli 2003 i.S. öffentliche Kauf- und Umtauschangebote der Zimmer Holdings, Inc., Warsaw (USA), an die Namenaktionäre der Centerpulse AG, Zürich, und die Inhaberaktionäre der InCentive Capital AG, Zug - Zeitplan II**



### **Sachverhalt:**

**A.-** Im Übernahmeverfahren Centerpulse/Incentive (zum Sachverhalt siehe Verfügung der Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission [nachfolgend EBK] vom 23. Juli 2003) erliess die Übernahmekommission (nachfolgend UEK) am 2. und 4. Juli 2003 i.S. Öffentliche Kauf- und Umtauschangebote der Zimmer Holdings, Inc. (nachfolgend Zimmer) an die Namenaktionäre der Centerpulse AG (nachfolgend Centerpulse) und an die Inhaberaktionäre der InCentive Capital AG (nachfolgend InCentive) weitere Empfehlungen:

In einer ersten Empfehlung vom 2. Juli 2003 (Empfehlung III vom 2. Juli 2003 i.S. Zimmer/Centerpulse) bestätigte die UEK unter anderem, dass das Angebot von Zimmer auf Centerpulse vom 19. Juni 2003 dem Börsengesetz entspricht.

In einer zweiten Empfehlung vom 2. Juli 2003 (Empfehlung III vom 2. Juli 2003 i.S. Zimmer/InCentive) hielt die UEK sodann fest, dass das Angebot von Zimmer auf InCentive vom 19. Juni 2003 unter folgenden Vorbehalten und Einschränkungen den Anforderungen des Börsengesetzes genügt: Buchstabe B der Preisberechnungsformel des Zimmer-Angebotes vom 19. Juni 2003 auf InCentive ist unzulässig und die ursprüngliche Fassung gemäss Voranmeldung vom 20. Mai 2003 ist massgebend; InCentive hat Zimmer im Zusammenhang mit der Bestimmung des Net Asset Value (nachfolgend NAV) gemäss Preisberechnungsformel die Mitwirkungsrechte einzuräumen, wie sie Smith & Nephew gewährt werden, wobei Zimmer ihren Revisor, PricewaterhouseCoopers, aufgrund eines latenten Interessenkonfliktes für die Ausübung dieser Mitwirkungsrechte nicht beauftragen darf. Die UEK erklärte zudem die Bedingungen b, c und g des Zimmer-Angebots für zulässig, dies unter dem Vorbehalt, dass der Wortlaut der Bedingungen c und g korrigiert und den Empfängern des Zimmer-Angebots auf InCentive mitgeteilt wird: die Bedingung c muss auf die IFRS Normen für die Berücksichtigung der Verbindlichkeiten bei der Berechnung des NAV hinweisen und Bedingung g muss einen Zusatz betreffend die "Annahme irgend welcher Offerten" beinhalten.

Mit Empfehlung vom 4. Juli 2003 (Empfehlung vom 4. Juli 2003 i.S. Zeitplan II) passte die UEK den ursprünglich vorgesehenen Zeitplan bezüglich des Ablaufs der zwei konkurrierenden Doppelangebote von Smith & Nephew und Zimmer den neuen Gegebenheiten an. Im einzelnen hielt die UEK fest, dass die konkurrierenden Angebote von Zimmer vom 19. Juni 2003 rechtzeitig veröffentlicht wurden, dass die Angebote von Smith & Nephew und von Zimmer neu bis zum 27. August 2003 dauern werden, dass Smith & Nephew ihre Angebote vom 25. April 2003 bis spätestens am 18. August 2003 ändern kann, und dass die Berichte der Verwaltungsräte der Centerpulse und der InCentive bis spätestens am 9. Juli 2003 zu veröffentlichen sind.



**B.-** Mit Eingabe an die EBK vom 8. Juli 2003 lehnte InCentive die Empfehlung III vom 2. Juli 2003 i.S. Zimmer/InCentive sowie die Empfehlung vom 4. Juli 2003 i.S. Zeitplan II - vorsorglich - teilweise ab.

Mit Eingabe an die UEK vom 9. Juli 2003 lehnte auch Zimmer die Empfehlung III vom 2. Juli 2003 i.S. Zimmer/InCentive teilweise ab. Im einzelnen lehnte Zimmer die Ziffern 1 (Anpassung der Preisberechnungsformel), 2 (Mitwirkungsrechte für Zimmer im Zusammenhang mit Bestimmung NAV), 3 (Auflage an Zimmer betreffend besagte Mitwirkungsrechte) und 5 (Korrektur des Wortlauts von Bedingung c des Zimmer-Angebots) und die entsprechenden Erwägungen sowie - in einem spezifischen Punkt - Ziffer 6 (Korrektur des Wortlauts von Bedingung g des Zimmer-Angebots) dieser Empfehlung ab. Überdies stellte Zimmer den Antrag, es sei vorab über die bereits hängigen Anträge zu entscheiden, und erst in einem zweiten Schritt über die weiteren Anträge von Zimmer vom 9. Juni 2003 zu befinden.

Mit Eingabe an die EBK vom 10. Juli 2003 stellte InCentive den Antrag, das Verfahren betreffend die teilweise Ablehnung der Empfehlung III vom 2. Juli 2003 i.S. Zimmer/InCentive durch Zimmer sei umgehend zu eröffnen, allenfalls mit dem bereits hängigen Verfahren zusammenzulegen, und Zimmer sei eine kurze Frist zu setzen, innerhalb welcher Zimmer konkrete Anträge zu stellen und dieselben zu begründen habe.

Mit Eingabe an die UEK vom 10. Juli 2003 lehnten Smith & Nephew plc. und Smith & Nephew Group plc. (nachfolgend Smith & Nephew) die Empfehlung vom 4. Juli 2003 i.S. Zeitplan II teilweise ab: die Dispositivziffern 2 und 3 sowie den in den Erwägungen dazu enthaltenen Zeitplan.

Mit Eingabe an die UEK vom 11. Juli 2003 lehnte sodann auch Centerpulse die Empfehlung vom 4. Juli 2003 i.S. Zeitplan II teilweise ab: die Dispositivziffern 2 und 3 sowie den in den Erwägungen dazu enthaltenen Zeitplan.

**C.-** Am 30. Juli 2003 forderte die EBK InCentive, Zimmer, Smith & Nephew und Centerpulse auf, ihre teilweisen Ablehnungen bis zum Dienstag, 5. August 2003, 14:00 Uhr zu substantiieren. Die übrigen Parteien wurden gleichzeitig eingeladen, zu den Ablehnungen der vorgenannten Parteien innert derselben Frist Stellung zu nehmen. Die EBK entschied zudem, dass die durch die teilweisen Ablehnungen von InCentive, Zimmer, Smith & Nephew und Centerpulse ausgelösten Verwaltungsverfahren aus Gründen der Prozessökonomie vereinigt werden und dass aus zeitlichen Gründen kein zweiter Schriftenwechsel durchgeführt wird.

**D.-** InCentive stellte in ihrer ergänzenden Eingabe vom 5. August 2003 folgende Anträge zur Sache:



- „1. Es sei festzustellen, dass die teilweise Ablehnung der Empfehlung III der Übernahmekommission vom 2. Juli 2003 in Sachen Incentive Capital AG und der Empfehlung II der Übernahmekommission vom 4. Juli 2003 in Sachen Centerpulse AG und InCentive Capital AG betreffend Zeitplan durch InCentive Capital AG als Folge der Verfügung der Eidgenössischen Bankenkommission vom 23. Juli 2003 gegenstandslos geworden ist. Eventualiter seien die vorgenannten Empfehlungen im Sinne der Eingaben der InCentive Capital AG vom 26. Juni 2003 und 8. Juli 2003 teilweise aufzuheben, und seien die in diesen Eingaben beantragten Massnahmen anzuordnen.
2. Soweit als Folge der Verfügung der Eidgenössischen Bankenkommission vom 23. Juli 2003 nicht gegenstandslos, sei die teilweise Ablehnung der Empfehlung III der Übernahmekommission vom 2. Juli 2003 in Sachen Incentive Capital AG durch Zimmer Holdings, Inc. einschliesslich der entsprechenden Anträge abzuweisen, und sei die Empfehlung III in Sachen InCentive Capital AG zu bestätigen.
3. In teilweiser Abänderung und Ergänzung der Empfehlung II der Übernahmekommission vom 4. Juli 2003 in Sachen Centerpulse AG und InCentive Capital AG betreffend Zeitplan sei der Zeitplan der Angebote durch die Eidgenössische Bankenkommission in Absprache mit der Übernahmekommission im Sinne der Eingabe von InCentive an die Übernahmekommission vom 29. Juli 2003 anzupassen beziehungsweise zu präzisieren.
4. Die Verfahrenskosten im Zusammenhang mit der Ablehnung der Empfehlung III durch Zimmer Holdings, Inc. seien Zimmer Holdings, Inc. aufzuerlegen. Die Verfahrenskosten im Zusammenhang mit der Ablehnung der Empfehlung II zum Zeitplan seien Smith & Nephew plc aufzuerlegen. Die Parteikosten seien wettzuschlagen.“

Mit Eingabe an die EBK vom 10. Juli 2003 hatte InCentive zudem den Antrag gestellt, das Verfahren betreffend die teilweise Ablehnung der Empfehlung III vom 2. Juli 2003 i.S. Zimmer/InCentive durch Zimmer sei umgehend zu eröffnen, allenfalls mit dem bereits hängigen Verfahren zusammenzulegen, und Zimmer sei eine kurze Frist zu setzen, innerhalb welcher Zimmer konkrete Anträge zu stellen und dieselben zu begründen habe.

**E.-** Zimmer stellte in ihrer ergänzenden Eingabe vom 5. August 2003 folgende Anträge:

- „1. Es seien die Empfehlungen 1, 2 und 3 der UEK-Empfehlung III (zusammen mit der zugrunde liegenden Begründung der UEK) aufzuheben, soweit dies erforderlich ist, um sicherzustellen,
- a) dass der Summand "B" in der Formel zur Ermittlung des Angebotspreises, wie er in Ziffer 2.3.1 des öffentlichen Umtausch- und Kaufangebotes der Zimmer Holdings, Inc. vom 19. Juni 2003 für alle ausstehenden Inhaberaktien der InCentive Capital AG ("InCentive-Angebotsprospekt") formuliert ist, ohne jede Änderungen oder Zusätze zugelassen wird; und
- b) dass alle Verbindlichkeiten von InCentive, die am Ende der Angebotsfrist des InCentive-Angebots bestehen, bei der Berechnung des angepassten Net Asset Value berücksichtigt werden, ohne Rücksicht darauf, ob diese Verbindlichkeiten während der Due Diligence vor der Veröffentlichung des InCentive-Angebots vom 19. Juni 2003 entdeckt wurden;



2. Es sei die Empfehlung 6 (bezüglich des Erfordernisses der Veröffentlichung) auszusetzen, bis über alle vor der EBK hängigen Fragen mit Bezug auf das InCentive-Angebot endgültig entschieden ist.
3. Es sei durch die EBK zu bestätigen, dass das Ablaufdatum der Zimmer- und der Smith & Nephew-Angebote (wie in der Zeitplan-Empfehlung II der UEK vom 4. Juli 2003 empfohlen) der 27. August 2003 ist".
4. Zimmer seien keine Verfahrenskosten betreffend ihre Ablehnung der UEK-Empfehlung III aufzuerlegen und die Verfahrenskosten betreffend UEK-Empfehlung Zeitplan II vom 4. Juli 2003 seien gleichmässig auf Smith & Nephew plc und Smith & Nephew Group (zusammen "Smith & Nephew"), Centerpulse AG ("Centerpulse") und InCentive zu verteilen."

**F.-** Smith & Nephew stellte in ihrer ergänzenden Eingabe vom 5. August 2003 folgende Anträge:

- „1. Die Dauer der öffentlichen Kauf- und Umtauschangebote von Smith & Nephew Group plc. vom 25. April 2003 und von Zimmer Holding Inc., Warsaw, vom 19. Juni 2003 an die Aktionäre der Centerpulse AG und InCentive Capital AG sei, vorbehaltlich allfälliger vorsorglicher Massnahmen betreffend Aufhebung der aufschiebenden Wirkung, bis 10 Börsentage nach der rechtskräftig Festlegung des Inhalts der genannten Angebote zu verlängern.
2. Es sei festzustellen, das Smith & Nephew Group plc. ihre öffentlichen Kauf- und Umtauschangebote vom 25. April 2003 an die Aktionäre der Centerpulse AG und InCentive Capital AG bis spätestens 7 Börsentage vor dem rechtskräftigen Ablauf der Dauer der Angebotsfristen ändern kann.“

**G.-** Centerpulse stellte in ihrer ergänzenden Eingabe vom 4. August 2003 zwar keine Anträge, erklärte aber eine an die UEK gerichtete Eingabe vom 28. Juli 2003 zum integrierenden Bestandteil ihrer Eingabe vom 4. August 2003. In jener Eingabe an die UEK hatte Centerpulse die folgenden Anträge gestellt:

- „Die Übernahmekommission habe festzustellen, dass für den Fall dass Smith & Nephew erstmals von der Möglichkeit einer Angebotserhöhung Gebrauch macht
- keine Verlängerung der Angebotsfrist über den 3. September 2003 hinaus gewährt wird, und Smith & Nephew aufgefordert wird, jetzt alle notwendigen Massnahmen zu treffen, um sicherzustellen, dass vor dem Ende der bis zum 3. September 2003 verlängerten Angebotsfrist alle Bedingungen erfüllt sein werden;
  - künftige Angebotserhöhungen jeweils innert zwei Börsentagen nach einer Änderung des anderen Angebotes zu erfolgen haben (d.h. zunächst durch Zimmer, falls Smith & Nephew erstmals von einer Erhöhungsmöglichkeit Gebrauch gemacht hat, dann wieder von Smith & Nephew, und so weiter) - eventualiter drei Tage oder eine andere, der Übernahmekommission angemessen erscheinende kurze Frist;
  - beiden Anbietern die gleiche einmalige Frist zwecks Bedingungserfüllung am Ende eines solchen beschleunigten Steigerungsverfahrens gewährt wird (d.h. dann, wenn keine Angebotserhöhung mehr erfolgt ist), wobei (i) diese einmalige Frist so zu berechnen ist, dass die Anbieter genügend Zeit haben, noch ausstehende Bedingungen so rasch als möglich - d.h. innert der



relevanten gesetzlich oder regulatorisch vorgesehenen Minimalfristen - zu erfüllen und (ii) die für beide Angebote zu verlängernde Angebotsfrist zwei Börsentage nach der längeren Frist gemäss (i) endet, so dass die Angebotsempfänger nach Eintritt oder Nichteintritt der Angebotsbedingungen noch zwei Börsentage Zeit haben, ihre Aktien anzudienen.“

**H.-** Die UEK und die übrigen Parteien verzichteten darauf, der EBK eine Stellungnahme einzureichen.

**I.-** Am 4. August 2003 lehnte die EBK ein Gesuch von Zimmer um Verlängerung der mit verfahrensleitender Anordnung der EBK vom 30. Juli 2003 festgesetzten Frist zur Substantiierung der teilweisen Ablehnungen bis zum 8. August, 18:00 Uhr, ab.

**J.-** Am 6. August 2003 liess Smith & Nephew verlauten, dass sie ihre Angebote auf Centerpulse und InCentive nicht erhöhen werde, was sie gleichentags auf Aufforderung der EBK hin schriftlich bestätigte. Um diesen neuen Verhältnissen Rechnung zu tragen, gab die EBK mit verfahrensleitender Anordnung vom 6. August 2003 den Parteien Gelegenheit, bis zum 8. August 2003, 14:00 Uhr, ihre Anträge zurückzuziehen bzw. neue Anträge zu stellen. Die EBK verlängerte gleichentags die mit Schreiben vom 5. August 2003 festgesetzte Frist für eine vorsorgliche Stellungnahme bis zum Freitag, 8. August 2003, 14:00 Uhr. Aus zeitlichen Gründen wurde kein zweiter Schriftenwechsel durchgeführt.

Mit Eingabe vom 8. August 2003 zog InCentive ihre Anträge 1 und 3 zurück und hielt an ihrem Antrag 2 fest. InCentive stellte den zusätzlichen Verfahrens Antrag, es sei das Verfahren grösstmöglich zu beschleunigen, sodass eine Verfügung der EBK spätestens am Dienstag 12. August 2003 ergehe. InCentive machte diesbezüglich geltend, dass Zimmer ihre Generalversammlung, an welcher die Ausgabe der neuen Zimmer Stammaktien zu beschliessen ist, unter Hinweis auf das vor der EBK hängige Verfahren bereits dreimal verschoben hatte, letztmals auf den 13. August 2003.

Mit Eingabe vom 8. August 2003 zog Centerpulse ihre Ablehnung der UEK-Empfehlung betreffend Zeitplan II zurück. Centerpulse forderte zudem die EBK auf, eine Verfügung vor dem 13. August 2003 zu erlassen. Ebenfalls mit Eingabe vom 8. August 2003 zog Smith & Nephew ihre Anträge zurück.

Am 8. August 2003 stellte Zimmer folgende weitere Anträge:

1. "Es seien die Empfehlungen 1, 2 und 3 der UEK-Empfehlung III (zusammen mit der zugrunde liegenden Begründung der UEK) gesamthaft oder teilweise aufzuheben, soweit dies erforderlich ist, um sicherzustellen,
  - a) dass der Summand "B" in der Formel zur Ermittlung des Angebotspreises, wie er in Ziffer 2.3.1 des öffentlichen Umtausch- und Kaufangebotes der Zimmer Holdings, Inc. vom 19. Juni 2003



für alle ausstehenden Inhaberaktien der InCentive Capital AG ("InCentive-Angebotsprospekt") formuliert ist - wonach der angepasste NAV (wie nachstehend definiert) durch eine international anerkannte und von Zimmer zu bezeichnende Revisionsgesellschaft zu bestätigen ist -, ohne jede Änderungen oder Zusätze zugelassen wird; und

- b) dass alle Verbindlichkeiten von InCentive, die am Ende der Angebotsfrist des InCentive-Angebots bestehen, bei der Berechnung des angepassten Net Asset Value berücksichtigt werden, ohne Rücksicht darauf, ob diese Verbindlichkeiten während der Due Diligence vor der Veröffentlichung des InCentive-Angebots vom 19. Juni 2003 entdeckt wurden."
- 2. "Es sei die Empfehlung 6 (bezüglich des Erfordernisses der Veröffentlichung), enthalten in der UEK-Empfehlung III, auszusetzen, bis über alle vor der EBK hängigen Fragen mit Bezug auf das InCentive-Angebot endgültig entschieden ist."
- 3. "Es sei InCentive zu verpflichten, (a) ihre Pflichten zum Schutz vor InCentives Verbindlichkeiten gemäss dem Transaction Agreement (wie nachstehend definiert), einschliesslich Abschnitt 3.9 und 3.10 des Transaction Agreements, zu erfüllen, und (b) im Zusammenhang mit der Vorbereitung von InCentives Zwischenabschlusses und der Bestimmung des angepassten NAV mit Zimmer (in einer den Pflichten gegenüber Smith & Nephew nach Abschnitt 3.11 des Transaction Agreements entsprechenden Weise) zu kooperieren, unabhängig von einer allfälligen Beendigung des Transaction Agreement."
- 4. "Es sei durch die EBK zu bestätigen, dass das Ablaufdatum der Zimmer- und der Smith & Nephew-Angebote (wie in der Zeitplan-Empfehlung II der UEK vom 4. Juli 2003 empfohlen) der 27. August 2003 ist."
- 5. "Zimmer seien keine Verfahrenskosten betreffend ihre Ablehnung der UEK-Empfehlung III aufzuerlegen und die Verfahrenskosten betreffend UEK-Empfehlung Zeitplan II vom 4. Juli 2003 seien gleichmässig auf Smith & Nephew, Centerpulse und InCentive zu verteilen".

**K.-** Am 12. August 2003 informierte die EBK die Parteien darüber, dass sie eine Verfügung nicht vor dem 13. August 2003, spätestens aber am 15. August 2003 erlassen werde. Die EBK stellte zudem fest, dass es Zimmer trotzdem frei stehe, ihre neu auf den 13. August 2003 angesetzte Generalversammlung (Zustimmung der Zimmer Aktionäre zur Centerpulse/InCentive-Übernahme und Beschluss über die Schaffung von dafür erforderlichen Stammaktien) plangemäss durchzuführen; die hängigen Anträge der Parteien stellten diesbezüglich kein Hindernis dar.

Am 13. August 2003 verschob Zimmer die Generalversammlung auf den 21. August 2003. Einen Tag später liessen die Verwaltungsräte von Centerpulse und InCentive verlauten, dass sie den Aktionären die Annahme der Zimmer-Angebote empfehlen, unter der Voraussetzung, Zimmer schaffe die erforderlichen Stammaktien.



Die Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission zieht in

**Erwägung:**

**1.**

**1.1** Centerpulse und InCentive sind schweizerische Aktiengesellschaften, deren Aktien an der SWX Swiss Exchange kotiert sind. Sie können somit Zielgesellschaften eines öffentlichen Kaufangebotes im Sinne des Börsengesetzes sein (Art. 2 lit. e und Art. 22 Abs. 1 BEHG).

**1.2** Die Übernahmekommission ist gemäss Art. 23 Abs. 3 BEHG zuständig, die Einhaltung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote im Einzelfall zu überprüfen und erlässt gegenüber den Beteiligten Empfehlungen. Werden ihre Empfehlungen abgelehnt, so meldet sie dies der Aufsichtsbehörde, d.h. der Eidg. Bankenkommission (Art. 23 Abs. 4 BEHG). Bei Ablehnung einer Empfehlung erlässt die EBK eine Verfügung (Art. 23 Abs. 4 und Art. 35 Abs. 1 BEHG, Art. 35 Abs. 3 lit. b BEHV-EBK, SR 954.193, sowie Art. 5 UEV-UEK, SR 954.195.1).

**1.3** Zimmer und InCentive haben die Empfehlung III vom 2. Juli 2003 i.S. Zimmer/Incentive teilweise abgelehnt. Die Empfehlung vom 4. Juli 2003 i.S. Zeitplan II wurde durch Smith & Nephew, InCentive und Centerpulse abgelehnt. Damit ist die EBK zuständig, in dieser Angelegenheit eine Verfügung erlassen.

**2.**

**2.1** Zimmer, Smith & Nephew, Centerpulse wie auch InCentive verfügten über eine Frist von fünf Börsentagen, um eine, respektive mehrere der am 2. Juli bzw. am 4. Juli 2003 von der UEK erlassenen Empfehlungen abzulehnen (Art. 5 Abs. 1 UEV-UEK).

**2.2** Die Empfehlung III vom 2. Juli 2003 i.S. Zimmer/InCentive wurde mit Eingabe vom 8. Juli 2003 durch InCentive bzw. mit Eingabe vom 9. Juli 2003 durch Zimmer abgelehnt. Die Empfehlung vom 4. Juli 2003 i.S. Zeitplan II wurde mit Eingabe vom 8. Juli 2003 durch InCentive, mit Eingabe vom 10. Juli 2003 durch Smith & Nephew und mit Eingabe vom 11. Juli 2003 durch Centerpulse abgelehnt.

Die teilweisen Ablehnungen von InCentive, Zimmer, Smith & Nephew und Centerpulse erfolgten somit fristgerecht.

**3.** Nachdem InCentive ihre Anträge 1 und 3, Smith & Nephew alle ihre Anträge und Centerpulse ihre Ablehnung der UEK-Empfehlung i.S. Zeitplan II zurückgezogen haben, sind diese Rechtsbegehren gegenstandslos geworden und können als erledigt abgeschrieben werden. Die Verfahrensanträge von Centerpulse und InCentive, die EBK habe eine Verfügung vor dem 13. August 2003 zu erlassen, wurden von der EBK am 12. August 2003 abgewiesen. Am 30. Juli 2003 vereinigte die EBK die Verwaltungsverfahren betreffend die teilweisen Ablehnungen der Empfehlungen der UEK vom





2. sowie 4. Juli 2003. Mit Verfügung vom 23. Juli 2003 entschied die EBK im Sinne des am 9. Juli 2003 durch Zimmer gestellten Verfahrensanspruchs, in einem ersten Schritt einzig die durch Smith & Nephew sowie durch InCentive abgelehnten Punkte der Empfehlung vom 11. Juni 2003 i.S. Zeitplan sowie der Empfehlung II vom 11. Juni 2003 i.S. Zimmer/InCentive zu überprüfen. Gestützt auf diese Ausführungen ergibt sich, dass die vorliegende Verfügung sich somit lediglich mit den verbleibenden Anträgen von Zimmer sowie mit dem Antrag 2 von InCentive zu befassen hat.

#### 4.

**4.1.** Mit Empfehlung vom 4. Juli 2003 i.S. Zeitplan II passte die UEK den in der Empfehlung vom 11. Juni 2003 ursprünglich vorgesehenen Zeitplan bezüglich des Ablaufs der zwei konkurrierenden Doppelangebote den neuen Gegebenheiten an. Die UEK hat das Ablaufdatum für die Angebote vom 25. August 2003 auf den 27. August 2003 verschoben, um die bei der Veröffentlichung der Zimmer-Angebote eingetretene zweitägige Verspätung zu berücksichtigen, und weil Smith & Nephew am 19. Juni 2003 den Antrag gestellt hatte, die ursprünglich vorgesehenen Angebotsfristen wegen eines Feiertags in Grossbritannien zu verlängern. Diese Fristverlängerung um zwei Tage hat das Verfahren nicht übermässig hinausgezogen (Art. 47 Abs. 4 UEV-UEK) und den neuen Gegebenheiten unter Wahrung des Grundsatzes der Verhältnismässigkeit Rechnung getragen.

**4.2.** Art. 48 Abs. 1 UEV-UEK verpflichtet die Zielgesellschaft, den Grundsatz der Gleichbehandlung gegenüber allen Anbietern zu wahren; die Zielgesellschaft hat insbesondere allen Anbietern die gleichen Informationen zur Verfügung zu stellen. Mit diesem Grundsatz soll verhindert werden, dass sich der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft für eines der konkurrierenden Angebote entscheidet und dieses bevorzugt behandelt (siehe *Rudolf Tschäni*, M&A-Transaction nach Schweizer Recht, Schulthess 2003, S. 424).

Eine Ungleichbehandlung ist nur mit Zustimmung der UEK möglich, wenn die Zielgesellschaft ein überwiegendes Gesellschaftsinteresse nachweist (Art. 48 Abs. 2 UEV-UEK). Die Gleichbehandlung konkurrierender Anbieter im Hinblick auf die Bestimmung des Angebotspreises ist für die Wahrung des Wettbewerbs und für ein lauterer Verfahren von zentraler Bedeutung. Ein überwiegendes Gesellschaftsinteresse der Zielgesellschaft zur Rechtfertigung einer Ungleichbehandlung bezüglich der Bestimmung des Preises der Zielgesellschaft darf deshalb nur ausnahmsweise zugelassen werden. Der Grundsatz der Gleichbehandlung muss von der Zielgesellschaft jedoch nicht völlig ausnahmslos eingehalten werden: Es wäre hinsichtlich der Wahrung der Lauterkeit im Verfahren bei konkurrierenden Angeboten unverhältnismässig, von der Zielgesellschaft zu verlangen, dass sie jedem konkurrierenden Anbieter genau dieselben Bedingungen gewährt. So ist es beispielsweise dem Verwaltungsrat der Zielgesellschaft erlaubt, die Annahme oder die Zurückweisung eines Angebotes zu empfehlen (Art. 29 BEHG i.V.m. Art. 29 Abs. 3 UEV-UEK).



Das Transaction Agreement vom 20. März 2003 (TA) zwischen InCentive und Smith & Nephew beinhaltet eine Vielzahl von Bestimmungen, welche den Wert der InCentive Capital AG - und mithin den zu entrichtenden Preis - definieren bzw. beeinflussen. In diesem Zusammenhang seien namentlich die Verhaltens- und Informationspflichten von InCentive (Ziff. 3.1 TA), InCentives Verpflichtung bezüglich der zu tätigenden Desinvestitionen (Ziff. 3.9 TA) sowie die Smith & Nephew eingeräumten Mitwirkungsrechte bezüglich Erstellung eines Zwischenabschlusses und der Berechnung des NAV (Ziff. 3.11 TA) erwähnt. Angesichts der Tatsache, dass diese Bestimmungen den Angebotspreis beeinflussen, müssen in diesem Zusammenhang beiden Anbietern die gleichen Mitwirkungsrechte gewährt werden. Im Falle einer Beendigung des Transaction Agreement sind zudem Zimmer von InCentive analog gleichwertige Mitwirkungsrechte einzuräumen.

**4.3.** Die Berechnung des angepassten NAV der InCentive per 27. August 2003, welcher für den Angebotspreis relevant ist, darf zur Sicherstellung eines lautereren Verfahrens nicht den Anbietern oder der Zielgesellschaft allein überlassen werden. Sie hat anhand eines objektiven Massstabes zu erfolgen. Die Anwendung der IFRS-Normen (ehemals IAS-Normen) gewährleisten eine faire und objektive Berechnung des NAV der InCentive.

**4.4** PricewaterhouseCoopers ist sowohl die Revisionsstelle von Zimmer als auch diejenige von InCentive. Aus diesem Grund kann PricewaterhouseCoopers als Revisor des konkurrierenden Anbieters Zimmer nicht damit beauftragt werden, die Mitwirkungsrechte für die Berechnung des NAV, wie sie Ernst & Young für Smith & Nephew wahrnehmen soll, auszuüben. Zimmer, wie im übrigen auch Smith & Nephew, können somit - unter Ausschluss von PricewaterhouseCoopers - für die Bestätigung des per letztem Tag der Angebotsfrist berechneten Net Asset Value der InCentive eine international anerkannte Revisionsgesellschaft ihrer Wahl beiziehen.

**4.5** Die Publikation von abgeänderten bzw. korrigierten Bedingungen darf nicht so lange hinausgeschoben werden, bis eine Verfügung der EBK (in casu jene vom 23. Juli 2003) in formelle Rechtskraft erwachsen ist. Dies würde im Widerspruch zum Gebot der Transparenz stehen. Die Angebotsempfänger haben ein berechtigtes Interesse, den Inhalt der gültigen Bedingungen zu kennen.

**5.** Zimmer beantragt, es seien ihr keine Verfahrenskosten betreffend ihre Ablehnung der UEK-Empfehlung III aufzuerlegen und die Verfahrenskosten betreffend UEK-Empfehlung Zeitplan II vom 4. Juli 2003 seien gleichmässig auf Smith & Nephew, Centpulse und InCentive zu verteilen. InCentive beantragt, die Verfahrenskosten im Zusammenhang mit der Ablehnung der Empfehlung III durch Zimmer seien letzterer aufzuerlegen. Die Verfahrenskosten im Zusammenhang mit der Ablehnung der Empfehlung II zum Zeitplan seien Smith & Nephew aufzuerlegen. Die Parteikosten seien wettzuschlagen.



Der bedeutende Aufwand sowie die aufwändigen Abklärungen rechtfertigen, neben der Spruchgebühr gemäss Art. 12 lit. e der Verordnung vom 2. Dezember 1996 über die Erhebung von Abgaben und Gebühren durch die Eidg. Bankenkommission (EBK-GebV; SR 611.014) auch eine Gebühr für aufwändige Abklärungen gemäss Art. 15 EBK-GebV zu erheben. Der Ausgang des vorliegenden Verfahrens und die erfolgten Rückzüge von Parteianträgen haben zur Folge, dass die Verfahrenskosten zur Hälfte Zimmer, zu einem Viertel InCentive und zu je einem Achtel Smith & Nephew und Centerpulse auferlegt werden. Von Entschädigungen an die Parteien wird abgesehen.

Aus diesen Gründen und in Anwendung von Art. 2 lit. e, Art. 22, Art. 23 Abs. 3 und 4, Art. 28, Art. 30 und Art. 35 BEHG (SR 954.1), Art. 1 ff. und namentlich Art. 22a lit. b VwVG (SR 172.021), Art. 34 Abs. 1 lit. b OG (SR 173.110), Art. 35 Abs. 3 lit. b BEHV-EBK (SR 954.193), Art. 1, Art. 3, Art. 5, Art. 7 ff., Art. 10 ff., Art. 47 ff. UEV-UEK (SR 954.195.1), Art. 4 - 6 des Reglements vom 20. November 1997 über die Eidg. Bankenkommission (R-EBK; SR 952.721), sowie Art. 11, Art. 12 lit. e und Art. 15 EBK-GebV (SR 611.014) hat die Übernahmekammer der Eidg. Bankenkommission

**verfügt:**

1. Die Anträge der Parteien werden als erledigt abgeschrieben, soweit sie zurückgezogen wurden.
2. Die übrigen Anträge der Parteien werden abgewiesen, soweit sie nicht mit nachfolgenden Anordnungen teilweise gutgeheissen werden.
3. Zeitplan II gemäss Empfehlung der UEK vom 4. Juli 2003 ist gültig. Die öffentlichen Kauf- und Umtauschangebote von Smith & Nephew vom 25. April 2003 und von Zimmer vom 19. Juni 2003 an die Aktionäre der Centerpulse und der InCentive laufen am 27. August 2003 ab.
4. Die Empfehlung III der UEK vom 2. Juli 2003 i.S. Zimmer/InCentive wird bezüglich Ziffer 1 sowie Ziffer 4 bis 10 des Dispositivs bestätigt und bezüglich Ziffer 2 und 3 des Dispositivs wie folgt präzisiert:
  - a. InCentive hat den beiden Anbietern Smith & Nephew und Zimmer im Sinne der Erwägungen die gleichen Mitwirkungsrechte zu gewähren;
  - b. der angepasste Net Asset Value der InCentive per letztem Tag der Angebotsfrist ist nach den IFRS zu berechnen;
  - c. die Anbieter Smith & Nephew und Zimmer können für die Bestätigung des per letztem Tag der Angebotsfrist angepassten Net Asset Value der



Eidgenössische Bankenkommission  
Commission fédérale des banques  
Commissione federale delle banche  
Swiss Federal Banking Commission

InCentive, unter Ausschluss der PricewaterhouseCoopers, eine international anerkannte Revisionsgesellschaft ihrer Wahl beiziehen.

5. Zimmer hat die in Ziffer 1, 5 und 6 des Dispositivs der Empfehlung III der UEK vom 2. Juli 2003 i.S. Zimmer/InCentive angeordneten Publikationen bis zum 22. August 2003 vorzunehmen.
6. a) Die Verfahrenskosten der Eidg. Bankenkommission von CHF 40'400.--, bestehend aus Spruchgebühren von CHF 20'000.--, Abklärungsgebühren von CHF 20'000.-- und Schreibgebühren von CHF 400.--, werden wie folgt verteilt:
  - Zimmer Holdings Inc.: CHF 20'200.--;
  - InCentive Capital AG: CHF 10'100.--;
  - Smith & Nephew plc. bzw. Smith & Nephew Group plc.: CHF 5'050.--;
  - Centerpulse AG: CHF 5'050.--.b) Parteientschädigungen werden nicht zugesprochen.

## **ÜBERNAHMEKAMMER DER EIDG. BANKENKOMMISSION**

Dr. Kurt Hauri  
Präsident

Franz Stirnimann  
Vizedirektor

Eine Verwaltungsgerichtsbeschwerde gegen diese Verfügung kann unter Beilegung derselben sowie allfälliger Belege und unter Anführung der Gründe binnen 30 Tagen beim Schweizerischen Bundesgericht in Lausanne schriftlich in zweifacher Ausfertigung eingereicht werden.

### Eingeschriebene Mitteilung an:

- Smith & Nephew plc. und Smith & Nephew Group plc., durch ihre Rechtsvertreter: Dr. Peter Isler, Rechtsanwalt, und Philipp Haas, Rechtsanwalt, c/o Niederer Kraft & Frey, Bahnhofstrasse 13, 8001 Zürich
- Zimmer Holdings, Inc., durch ihren Rechtsvertreter: Dr. Jakob Höhn, Rechtsanwalt, c/o Pestalozzi Lachenal Patry, Löwenstrasse 1, 8001 Zürich
- Centerpulse AG, durch ihren Rechtsvertreter: Dr. Ralph Malacrida, Rechtsanwalt, c/o Bär & Karrer, Seefeldstrasse 19, Postfach, 8024 Zürich



Eidgenössische Bankenkommission  
Commission fédérale des banques  
Commissione federale delle banche  
Swiss Federal Banking Commission

- InCentive Capital AG, durch ihren Rechtsvertreter: Hans-Jakob Diem, Rechtsanwalt, c/o Lenz & Staehelin, Bleicherweg 58, 8027 Zürich
- Zürich Versicherungs-Gesellschaft, durch ihren Rechtsvertreter: Dr. Heinz Schärer, Rechtsanwalt, c/o Homburger Rechtsanwälte, Weinbergstrasse 56/58, 8053 Zürich
- René Braginsky, durch seinen Rechtsvertreter: Prof. Dr. Alexander Ilan de Beer, Rechtsanwalt, c/o De Beer Rechtsanwälte, Dufourstrasse 58, Postfach 22, 8702 Zollikon
- III Institutional Investors International Corp. durch ihren Verwaltungsrat: Dr. Mark C. Bruppacher, Rechtsanwalt, c/o Bruppacher Hug & Partner, Zollikerstrasse 58, 8027 Zollikon
- Familie Hans Kaiser, durch ihren Rechtsvertreter: Dr. Mark C. Bruppacher, Rechtsanwalt, c/o Bruppacher Hug & Partner, Zollikerstrasse 58, 8702 Zollikon
- Übernahmekommission, Selnastrasse 32, Postfach, 8021 Zürich

Beilage: (nur zuhanden von Zimmer, InCentive, Centerpulse und Smith & Nephew)

- Einzahlungsscheine

AEM / END / BEP 455 / Centerpulse - InCentive