



**ÜBERNAHMEKOMMISSION
COMMISSIONE DELLE OPA**

**COMMISSION DES OPA
SWISS TAKEOVER BOARD**

Selnaustrasse 32
Postfach
CH - 8021 Zürich

Tel. 41 (0) 1 229 229 0
Fax 41 (0) 1 229 229 1
www.takeover.ch

EMPFEHLUNG III

vom 2. Juli 2003

Öffentliches Kauf- und Umtauschangebot der Zimmer Holdings, Inc., Warsaw (USA), an die Aktionäre der Centerpulse AG, Zürich

A. 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 Swiss Exchange („SWX“) und, in der Form von American Depositary Receipts („ADRs“ bzw. „ADSs“ für American Depositary Shares), an der New York Stock Exchange kotiert.

B. Grösste Einzelaktionärin der Centerpulse ist die InCentive Capital AG („InCentive“) mit Sitz in Zug, die eine Beteiligung von rund 19% des Kapitals und der Stimmrechte an Centerpulse hält. Das Aktienkapital der InCentive 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 kotiert. 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.

C. Die Smith & Nephew plc. („Smith & Nephew“ oder „Erstanbieterin“) 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 in der Form von ADRs, an der New York Stock Exchange kotiert.

D. Am 20. März 2003 kündigte Smith & Nephew ein öffentliches Kauf- und Umtauschangebot für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien von Centerpulse an.

E. Mit Empfehlungen vom 16. April 2003 hielt die Übernahmekommission fest, dass das Angebot dem BEHG entspreche (vgl. die Empfehlung I in Sachen *Centerpulse AG* vom 16. April 2003; vgl. auch zu dem parallel zum Centerpulse Angebot veröffentlichten Angebot für alle sich im Publikum befindenden Inhaberaktien von InCentive die Empfehlung I in Sachen *InCentive Capital AG* vom 16. April 2003).

F. Die Zimmer Holdings, Inc. („Zimmer“ oder „konkurrierende Anbieterin“) ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Warsaw, Indiana (USA). Ihr genehmigtes Kapital besteht aus (a) 1'000'000'000 Stammaktien (common stock) mit einem Nennwert von je USD 0.01 und (b) 250'000'000 Vorzugs-

aktien (preferred shares) mit einem Nennwert von je USD 0.01 (davon 2'000'000 Serie A (Series A Participating Cumulative Preferred Stock), der Rest der Vorzugsaktien wurde noch nicht bestimmt). Per 19. Mai 2003 waren keine Vorzugsaktien, aber 196'624'148 Stammaktien ausgegeben. Die Aktien sind an der New York Stock Exchange kotiert.

G. Am 20. Mai 2003 veröffentlichte Zimmer in den elektronischen Medien die Voranmeldung eines öffentlichen Kauf- und Umtauschangebots für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien von Centerpulse. Am 22. Mai 2003 erfolgte die landesweite Publikation der Voranmeldung, indem sie in mehreren Zeitungen in Deutsch und Französisch veröffentlicht wurde. Als Beginn der Angebotsfrist war der 17. Juni 2003 vorgesehen.

Den Aktionären von Centerpulse werden CHF 120 in bar je Namenaktie und 3.68 Zimmer Stammaktien geboten.

H. Nachdem sich Zimmer, Smith & Nephew, Centerpulse und InCentive („die Parteien“) zur Voranmeldung sowie zu verschiedenen sich in diesem Zusammenhang stellenden Fragen hatten äussern können, erliess die Übernahmekommission am 11. Juni 2003 eine entsprechende Empfehlung (Empfehlung II in Sachen *Centerpulse AG* vom 11. Juni 2003). In ihrer Empfehlung (E. 5.3) erklärte die Kommission die Bedingung f) gemäss Voranmeldung des Centerpulse Angebots von Zimmer vom 20. Mai 2003 für unzulässig.

I. Ebenfalls am 11. Juni 2003 erliess die Kommission eine Empfehlung zum Zeitplan (vgl. Empfehlung in Sachen *Centerpulse AG* und *InCentive Capital AG* vom 11. Juni 2003).

J. Am 12. Juni 2003 gelangte Zimmer mit einer als „Request for clarification of Recommendations of 11 June 2003“ bezeichneten Eingabe an die Übernahmekommission und legte dieser eine leicht geänderte Version der Bedingung f) vor, wie sie im Angebot zuzulassen sei, dessen Veröffentlichung für den 17. Juni 2003 vorgesehen war. Am 16. Juni 2003 unterbreitete Zimmer der Übernahmekommission einen Alternativvorschlag für die Bedingung, mit dem der gleiche Zweck wie mit der Bedingung f) gemäss der Voranmeldung vom 20. Mai 2003 erreicht werden sollte. Die andern drei Parteien hatten bis am 17. Juni 2003 Gelegenheit, dazu Stellung zu nehmen.

K. Am 17. Juni 2003 entschied die Übernahmekommission, die geänderte Fassung der Bedingung f) von Zimmer im Angebot auf Centerpulse, dessen Publikation inzwischen am 19. Juni 2003 erfolgen sollte, zuzulassen (vgl. dazu ausführlicher die Erwägungen 5.3 dieser Empfehlung).

L. Am 19. Juni 2003 erfolgte die landesweite Verbreitung einer Zusammenfassung des Prospekts des Centerpulse Angebots von Zimmer mittels Veröffentlichung in mehreren Zeitungen in der Deutschschweiz und der französischsprachigen Schweiz. Smith & Nephew, Centerpulse und InCentive hatten bis am 24. Juni 2003 Gelegenheit, sich zur Gesetzeskonformität des Angebots zu äussern. Zimmer ihrerseits hatte danach bis am 25. Juni 2003 Gelegenheit zur Erstattung einer Stellungnahme.

M. Ebenfalls am 19. Juni 2003 ersuchte Smith & Nephew die Übernahmekommission darum, es sei die Angebotsfrist des Zimmer Angebots um einen Börsentag auf den 26. August 2003 zu verlängern, da der 25. August 2003 in England ein „Banking Holiday“ sei. Damit sei es Smith & Nephew unmöglich, in Kenntnis der Anzahl angedienter Aktien am letzten Angebotstag die für die Kotierung der neu geschaffenen Smith & Nephew Aktien notwendigen Unterlagen bei den zuständigen britischen Kotierungsbehörden einzureichen. Die Übernahmekommission entschied gleichentags nach Kontaktaufnahme mit den Rechtsvertretern aller Parteien, das Ende der Angebotsfrist der Zimmer Angebote auf den 27. August 2003 festzusetzen, womit auch die Smith & Nephew Ange-

bote an diesem Tag ablaufen (Art. 50 Abs. 1 UEV-UEK). Die Anbieterinnen wurden aufgefordert, die Änderung der Angebotsfrist umgehend öffentlich bekannt zu machen.

N. Heute hat die Übernahmekommission unter dem Vorsitz ihres Präsidenten Herrn Hans Caspar von der Crone sowie den Kommissionsmitgliedern Frau Anne Héritier Lachat und Herrn Thierry de Marignac die folgende Empfehlung zur Gesetzmässigkeit des Centerpulse Angebots von Zimmer vom 19. Juni 2003 erlassen.

Die Übernahmekommission zieht in Erwägung:

1. Voranmeldung

Gemäss Art. 7 Abs. 1 UEV-UEK kann ein Anbieter ein Angebot vor der Veröffentlichung des Angebotsprospekts voranmelden. 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.

Im vorliegenden Fall wurde die Voranmeldung, welche sämtliche Angaben gemäss Art. 7 Abs. 2 UEV-UEK enthielt, von Zimmer am 20. Mai 2003 in den elektronischen Medien publiziert. Die Publikation in den Tageszeitungen erfolgte rechtzeitig innert drei Börsentagen am 22. Mai 2003. Somit entfaltete die Voranmeldung grundsätzlich ihre Wirkungen am 20. Mai 2003.

2. Einhaltung der Bestimmungen über den Mindestpreis

2.1 Gemäss Art. 10 Abs. 5 UEV-UEK hat sich das Angebot auf alle kotierten Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zu erstrecken, wenn es so viele Beteiligungspapiere umfasst, dass bei deren Erwerb eine Angebotspflicht ausgelöst würde. Insbesondere muss dann der Angebotspreis den Bestimmungen über Pflichtangebote entsprechen (Art. 32 Abs. 4 und 5 BEHG, Art. 37 - 43 BEHV-EBK). Das Angebot von Zimmer umfasst sämtliche Centerpulse Aktien, womit die Regeln über den Mindestpreis im vorliegenden Fall zur Anwendung kommen.

2.2 Nach Art. 32 Abs. 4 BEHG muss der Angebotspreis zunächst mindestens dem Börsenkurs der anvisierten Titel entsprechen. Dieser Kurs ergibt sich gemäss Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK aus dem Durchschnitt der während der letzten 30 Börsentage vor Veröffentlichung der Voranmeldung an einer Schweizer Börse ermittelten Eröffnungskurse für diese Beteiligungspapiere (Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK i.V.m. Art. 9 Abs. 3 lit. a UEV-UEK). Im vorliegenden Fall entfaltete die Voranmeldung ihre rechtlichen Wirkungen, wie erwähnt, am 20. Mai 2003. Der durchschnittliche Eröffnungskurs der Centerpulse Aktien der letzten 30 Börsentage vor diesem Datum beläuft sich auf CHF 293.42.

Der Wert des Angebots von Zimmer berechnet sich einerseits aus der pro Centerpulse Namenaktie offerierten Barabgeltung von CHF 120 sowie dem Wert von 3.68 Zimmer Aktien. Der durchschnittliche Eröffnungskurs während der letzten 30 Börsentage vor Veröffentlichung des Angebots (vgl. Art. 42 Abs. 1 i.V.m. Art. 37 Abs. 2 BEHV-EBK) einer Zimmer Aktie beträgt CHF 64.11 (bei einem durchschnittlichen Umtauschverhältnis von USD in CHF von 1.36), womit sich ein Wert der Offerte per 19. Mai 2003 von CHF 355.93 je Centerpulseaktie ergibt. Dieser Betrag liegt über den

massgebenden CHF 293.42 einer Centerpulse Aktie, d.h. das Angebot von Zimmer erfüllt somit die erste Anforderung von Art. 32 Abs. 4 BEHG.

2.3 Gemäss Art. 32 Abs. 4 BEHG darf der Preis des Angebots höchstens 25% unter dem höchsten Preis liegen, den der Anbieter in den zwölf letzten Monaten vor Veröffentlichung des Angebots für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt hat. Im vorliegenden Fall wurden im besagten Zeitraum durch die Anbieterin oder mit dieser in gemeinsamer Absprache handelnde Personen keine Centerpulse Aktien zu einem Preis erworben, der im Hinblick auf die Mindestpreisbestimmung relevant ist.

Somit kann festgehalten werden, dass das Angebot den Bestimmungen über den Mindestpreis entspricht.

3. Gleichbehandlung der Inhaber von Beteiligungspapieren

Umfasst das Angebot mehrere Kategorien von Beteiligungspapieren, so gilt der Gleichbehandlungsgrundsatz für die Gesamtheit der betroffenen Titel (Art. 10 Abs. 1 UEV-UEK). Erstreckt sich das Angebot auch auf nicht kotierte Titel, so ist der Gleichbehandlungsgrundsatz nach Art. 10 Abs. 2 UEV-UEK auch auf diese Beteiligungspapiere anzuwenden. Die Prüfstelle hat die Einhaltung des Gleichbehandlungsgrundsatzes zu bestätigen (Art. 26 Abs. 2 lit. b UEV-UEK).

3.1 Gleichbehandlung aller Centerpulse Aktionäre vor dem Hintergrund des Parallelangebots auf InCentive

Die Anbieterin offeriert den Aktionären von Centerpulse je Namenaktie 3.68 Aktien der Zimmer und eine Barzahlung von CHF 120. Die Aktionäre von InCentive erhalten für die 19% Beteiligung ihrer Gesellschaft an Centerpulse exakt dieselbe Abgeltung, d.h. InCentive erhält keinerlei Prämie für ihr Centerpulse-Paket. Der Gleichbehandlungsgrundsatz ist folglich für alle Centerpulse Aktien eingehalten.

3.2 Gleichbehandlung mit Inhabern von American Depositary Shares (US-Angebot) / Rückzugsrecht der Angebotsempfänger während der Angebotsfrist

3.2.1 Da mehr als 10% der Centerpulse Aktionäre (bzw. Inhaber von ADRs) in den USA wohnen (US-Holders), ist die Anbieterin aufgrund von US-amerikanischen Übernahmeregeln verpflichtet, das Übernahmeangebot auch in den USA zu veröffentlichen. Folglich unterbreitet Zimmer parallel zum Angebot in der Schweiz auch den Inhabern von ADRs in den USA ein öffentliches Kaufangebot, das den entsprechenden US-amerikanischen Übernahmeregeln unterstellt ist. Aus Gründen der Gleichbehandlung hat die Anbieterin den US-Angebotsprospekt auch allen Centerpulse Aktionären unentgeltlich zuzustellen, die mit dem schweizerischen Angebotsprospekt bedient werden.

3.2.2 Gemäss US-amerikanischem Recht können die Empfänger des US-Angebots während der Angebotsfrist ihre Annahme jederzeit widerrufen. Gemäss den schweizerischen Übernahmeregeln ist ein Annahmewiderruf grundsätzlich nur im Falle eines konkurrierenden Angebots möglich (Art. 30 Abs. 1 BEHG i.V.m. Art. 50 Abs. 2 UEV-UEK). Aus Gründen der Gleichbehandlung ist von diesem Grundsatz im vorliegenden Fall abzuweichen, d.h. auch die Empfänger des schweizerischen Angebots können ihre Annahmeerklärung bis zum Ablauf der Angebotsfrist jederzeit widerrufen. Im Angebotsprospekt von Zimmer werden die Aktionäre auf dieses Widerrufsrecht hingewiesen.

3.3 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 im vorliegenden Fall eingehalten wurden (Art. 27 UEV-UEK).

4. 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 Abs. 1 und 2 BEHV-EBK sinngemäss.

Im vorliegenden Fall handeln Zimmer sowie sämtliche durch Zimmer kontrollierte Konzerngesellschaften im Rahmen dieses Angebots nach Art. 11 Abs. 1 UEV-UEK i.V.m. Art. 15 Abs. 2 lit. c BEHV-EBK in gemeinsamer Absprache und haben somit den Pflichten von Art. 12 UEV-UEK nachzukommen.

5. Bedingungen

5.1 Aufschiebende und auflösende 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).

5.2 Empfehlung vom 11. Juni 2003 zu den Bedingungen a), b), c), d), e) g)(i) und g)(ii) gemäss Voranmeldung vom 20. Mai 2003

Die Übernahmekommission äusserte sich bereits mit Empfehlung vom 11. Juni 2003 ausführlich zur Zulässigkeit der Bedingungen, die Zimmer im Hinblick auf das am 19. Juni 2003 veröffentlichte Angebot in ihre Voranmeldung vom 20. Mai 2003 aufgenommen hatte. Die Bedingungen a), b), c), d), e) g)(i) und g)(ii) gemäss Voranmeldung haben im nunmehr zu beurteilenden Angebot keine Änderungen erfahren (Ausgenommen die Bedingung g), worauf in Erwägung 6 eingegangen wird), weshalb hinsichtlich dieser Bedingungen auf die entsprechenden Ausführungen in der Empfehlung II in Sachen *Centerpulse AG* vom 11. Juni 2003, E. 5 verwiesen wird.

5.2.1 Einwände von Smith & Nephew im Zusammenhang mit wettbewerbsrechtlichen Bewilligungen für Zimmer (Bedingung c) des Zimmer Angebots auf Centerpulse)

Smith & Nephew führt in ihrer Stellungnahme vom 24. Juni 2003 zum Angebot von Zimmer aus, dass die Bedingung c) des Centerpulse Angebots (Erteilung der notwendigen wettbewerbsrechtlichen Bewilligungen für die Übernahme von Centerpulse) inhaltlich nur bedingt korrekt sei. Die Erstanbieterin begründet dies im Wesentlichen wie folgt:

Smith & Nephew habe im Zeitplan auf Anregung der Übernahmekommission in ihrem Angebotsprospekt das erwartete Zustimmungsdatum der Wettbewerbsbehörden offen gelegt. Auf eine explizite Diskussion der wettbewerbsrechtlichen Verfahren sei verzichtet worden, da man davon habe ausgehen können, dass seitens der Wettbewerbsbehörden keine Vorbehalte gegen die Transaktion gemacht würden. Aufgrund von Äusserungen von Zimmer zu wettbewerbsrechtlichen Fragen einer Übernahme von Centerpulse, die im Rahmen von Eingaben an die Übernahmekommission gemacht worden seien, stelle sich die Frage, ob der wettbewerbsrechtliche Aspekt des Zimmer Angebots rechtsgenügend im Angebotsprospekt offengelegt worden sei. Zimmer habe, nachdem nun die Due Diligence bei Centerpulse durchgeführt worden sei, gestützt auf das Transparenz-, das Vollständigkeits- und das Wahrheitsgebot (Art. 1 und 17 UEV-UEK) kurzfristig darzulegen, bei welchen Wettbewerbsbehörden Verfahren notwendig seien. Insbesondere der Verwaltungsrat von Centerpulse sei für die Abgabe seiner Stellungnahme zum Zimmer Angebot darauf angewiesen zu wissen, bei welchen ausländischen Behörden im Einzelnen wettbewerbsrechtliche Melde- und/oder Genehmigungsverfahren erforderlich seien. Auf jeden Fall müsse Zimmer im Zeitplan des Angebotsprospekts die voraussichtlichen Daten der relevanten wettbewerbsrechtlichen Genehmigungen angeben.

5.2.2 Die Bedingung c) des Angebotsprospekts von Zimmer für Centerpulse macht das Angebot von der grundsätzlichen Zustimmung aller zuständigen EU, US und sonstigen ausländischen Wettbewerbsbehörden abhängig. Unbestrittenermassen ist eine solche Bedingung zulässig. Ebenso ist klar, dass Zimmer gestützt auf Art. 13 Abs. 1 UEV-UEK alle notwendigen Massnahmen unternehmen muss, um die erforderlichen Bewilligungen zu erhalten. Gegen eine detaillierte Offenlegung der wettbewerbsrechtlich notwendigen Verfahren und Bewilligungen im Einzelnen ist sicherlich nichts einzuwenden, eine entsprechende Pflicht dazu besteht jedoch für eine Anbieterin nicht. Die Offenlegung der erwarteten Zustimmung der Wettbewerbsbehörden im Angebotsprospekt von Smith & Nephew ist sicherlich beispielhaft, die konkurrierende Anbieterin kann jedoch nicht dazu gezwungen werden. Hingegen ist festzuhalten, dass Zimmer die Empfänger des Angebots umgehend darüber zu informieren hätte, falls sich im Rahmen der laufenden wettbewerbsrechtlichen Verfahren wesentliche Schwierigkeiten ergeben sollten, die das vorliegende Angebot gefährden.

Was im Übrigen den Verwaltungsrat von Centerpulse betrifft, so ist davon auszugehen, dass dieser aufgrund der inzwischen beiderseits durchgeführten Due Diligence über wettbewerbsrechtliche Aspekte der Transaktion genügend informiert ist, um seinen Bericht zum Angebot von Zimmer abgeben zu können.

5.3 Bedingung f) gemäss Voranmeldung

Nicht zugelassen hatte die Übernahmekommission die Bedingung f) gemäss der Voranmeldung von Zimmer vom 20. Mai 2003. Diese sah vor, dass entweder (i) eine vom Centerpulse Verwaltungsrat einzuberufende ausserordentliche Generalversammlung beschlossen hat, dass – abhängig vom erfolgreichen Zustandekommen des Centerpulse Angebots – alle amtierenden Centerpulse Verwaltungsratsmitglieder abgewählt und durch die von Zimmer vorgeschlagenen Personen ersetzt werden oder (ii) alle Centerpulse Verwaltungsratsmitglieder eingewilligt haben, per Datum des erfolgreichen Zustandekommens des Centerpulse Angebots zurückzutreten (unter der Voraussetzung, dass mindestens ein Mitglied nicht zurückgetreten ist und vor dem erfolgreichen Zustandekommen des Centerpulse Angebots einen Mandatsvertrag mit Zimmer abgeschlossen hat) oder dass sie mit Zimmer einen Mandatsvertrag für den Zeitraum vom erfolgreichen Zustandekommen des Centerpulse Angebots bis zur Centerpulse Generalversammlung abgeschlossen haben, anlässlich der die von Zimmer vorgeschlagenen Personen als Mitglieder des Centerpulse Verwaltungsrats gewählt werden.

Das Angebot von Smith & Nephew ist an eine ähnliche Bedingung geknüpft (Bedingung 6 des Centerpulse Angebotsprospekts von Smith & Nephew vom 25. April 2003). Nach dieser Bedingung sollen drei amtierende Mitglieder des Verwaltungsrats von Centerpulse – unter der Bedingung des erfolgreichen Zustandekommens des Angebots – zurücktreten und die übrigen Mitglieder einen Mandatsvertrag abschliessen bis zur Wahl der von Smith & Nephew vorgeschlagenen Personen in den Verwaltungsrat von Centerpulse. Bis zum heutigen Zeitpunkt haben die betreffenden Verwaltungsratsmitglieder ihre entsprechenden Rücktrittserklärungen nach Angaben von Centerpulse noch nicht abgegeben bzw. sind die Mandatsverträge mit Smith & Nephew noch nicht unterzeichnet.

Soweit die Bedingung f) der Voranmeldung von Zimmer die Abhaltung einer Generalversammlung durch Centerpulse verlangte (i), erklärte sie die Übernahmekommission am 11. Juni 2003 im vorliegenden Fall für unzulässig, da die Abhaltung einer Generalversammlung zu unnötiger Verzögerung der gesamten Transaktion führen könne.

Betreffend die Mandatsverträge (Bedingung f)(ii)) hielt die Kommission fest, dass die Erfüllung der Bedingung von Zimmer zu einer Pattsituation führen könne für den Fall, dass nach Ablauf der Angebotsfrist – was nicht ausgeschlossen werden könne – beide Anbieter ihre Angebote als zustandekommen erklären. In einem solchen Fall könnten aufgrund möglicher (widersprüchlicher) Verträge des Verwaltungsrats mit beiden Anbietern, ohne dass dies von den Parteien beabsichtigt zu sein brauche, unklare und intransparente Verhältnisse entstehen. Dies gelte es zu vermeiden, weshalb der konkurrierenden Anbieterin zuzumuten sei, auf die Bedingung f) im Angebot zu verzichten.

5.3.1 Bedingung f) gemäss publizierter Prospektzusammenfassung vom 19. Juni 2003

Wie vorne im Sachverhalt erwähnt (lit. J.), unterbreitete Zimmer am 16. Juni 2003 der Übernahmekommission eine revidierte Fassung der Bedingung f) für das Centerpulse Angebot. Die Bedingung lautete wie folgt:

Jede Person, die Mitglied des Centerpulse Verwaltungsrats ist, hat sich Zimmer gegenüber bis zum Ablauf der Angebotsfrist rechtsgültig dazu verpflichtet,

- (A) alle Massnahmen zu ergreifen oder zu veranlassen, die nötig sind, um schnellstmöglich auf einen Zeitpunkt nach dem erfolgreichen Zustandekommen dieses Angebots eine Generalversammlung der Centerpulse einzuberufen, deren einziges Traktandum „die

Abberufung der gegenwärtigen Verwaltungsratsmitglieder und die Wahl neuer Verwaltungsratsmitglieder“ ist, und zu beantragen, dass alle Personen, die am Datum der Generalversammlung Mitglieder des Centerpulse Verwaltungsrats sind, abberufen und auf diesen Zeitpunkt durch die von Zimmer nominierten Personen ersetzt werden, und

- (B) für die Zeitspanne zwischen dem erfolgreichen Zustandekommen dieses Angebots und dem Amtsantritt aller von Zimmer in den Centerpulse Verwaltungsrat berufenen Personen sicherzustellen, dass Centerpulse und/oder deren Verwaltungsratsmitglieder, Management oder Angestellte keine der folgenden Massnahmen ergreifen (ausser (x) mit Zimmers vorgängiger schriftlicher Genehmigung, die nicht unnötigerweise verweigert werden soll, oder (y) wo vom Gesetz verlangt):
- (i) Verkauf, Leasing, Übertragung, Belastung oder Verpfändung jeglicher Vermögenswerte der Centerpulse oder einer Tochtergesellschaft im Wert von CHF 100'000 oder mehr;
 - (ii) Eingehen von, Vornahme wesentlicher Änderungen an oder Beendigung von Vereinbarungen in Bezug auf Centerpulse oder einer ihrer Tochtergesellschaften, welche mit einer Verpflichtung von CHF 100'000 oder mehr verbunden sind oder eine Laufzeit über den 31. Dezember 2003 hinaus aufweisen;
 - (iii) Änderungen, Antrag auf Änderungen oder sonstige Anpassungen der Statuten oder gleichwertiger Unternehmensurkunden von Centerpulse oder einer ihrer Tochtergesellschaften oder Einleiten jeglicher Massnahmen hinsichtlich solcher Ergänzung oder jeglicher Art von Rekapitalisierung, Reorganisation, Liquidation oder Auflösung von Centerpulse oder einer ihrer Tochtergesellschaften;
 - (iv) Ermächtigung zur Schaffung, Ausgabe, Verkauf, Verpfändung, Vernichtung, Gewährung oder Belastung von Aktien der Centerpulse oder anderen Beteiligungsrechten an Centerpulse oder einer ihrer Tochtergesellschaften oder von Optionen, Warrants, wandel- und umtauschbaren Wertpapieren oder anderen Rechten jeglicher Art, welche den Erwerb von Aktien oder anderen Beteiligungsrechten an Centerpulse oder einer ihrer Tochtergesellschaften ermöglichen;
 - (v) Erwerb, Verkauf, Kapitaleinlage in oder Beteiligung an anderen Kapital-, Personengesellschaften oder anderen Unternehmen jeglicher Art oder einer entsprechenden Division davon; oder Abschluss von Vereinbarungen mit jeglicher Tochtergesellschaft oder Drittparteien, die zu einer Fusion, Akquisition, Verkauf, Rekapitalisierung oder einem anderen Geschäftszusammenschluss im Gesamtwert von CHF 100'000 oder mehr führen können;
 - (vi) Abschluss von Arbeits-, Beratungs-, Kontrollwechsel- und/oder Abgangsvereinbarungen mit Verwaltungsratsmitgliedern, Management, Angestellten oder Beratern von Centerpulse oder einer ihrer Tochtergesellschaften; oder Verpflichtung von Centerpulse oder einer ihrer Tochtergesellschaften zum Erlass, Übernahme oder Abschluss von Gesamtarbeitsverträgen, Entlohnungs-, Bonus-, Aktienoptions-, Pensions-, Kündigungs-, Abfindungsvereinbarungen oder anderen Mitarbeiterbeteiligungsplänen oder Vereinbarungen zu Gunsten von Verwaltungsratsmitgliedern, Management, Angestellten oder Beratern von Centerpulse oder einer ihrer Tochtergesellschaften;

- (vii) Beschluss bzw. Antrag auf Beschluss oder Zahlung von Dividenden oder Ausschüttungen jeglicher Art (ob in Form von Bargeld, Wertpapieren oder sonstiger Aktiva) in Bezug auf jegliche ausgegebene Wertpapiere von Centerpulse oder einer ihrer Tochtergesellschaften;
- (viii) Verzicht auf Ansprüche oder Rechte von Centerpulse oder einer ihrer Tochtergesellschaften, oder auf solche Ansprüche und Rechte, die sich in sonst einer Form auf das Eigentum, die Aktiva und Passiva oder die Geschäftsaktivitäten beziehen, in einem Wert von CHF 100'000 oder mehr;
- (ix) Ergänzung, Erneuerung, Unterlassung der Aufrechterhaltung oder Kündigung von Haftungs- oder Versicherungspolicen in Zusammenhang mit Centerpulse oder einer ihrer Tochtergesellschaften oder deren entsprechendem Eigentum oder Aktiven;
- (x) Herbeiführung einer Betriebsschliessung oder Entlassung von 10 oder mehr Angestellten von Centerpulse oder einer ihrer Tochtergesellschaften; oder
- (xi) Einigungen oder Abschluss eines Vergleichs hinsichtlich laufender oder drohender Prozesse, Klagen oder Forderungen von CHF 100'000 oder mehr, wobei Centerpulse oder eine ihrer Tochtergesellschaften oder deren entsprechende Aktiva, Passiva, Geschäftsaktivitäten oder Angestellte, direkt oder indirekt, involviert sind oder die in sonst einer Form damit im Zusammenhang stehen.

5.3.2 Stellungnahme der Parteien

Die Parteien konnten sich bis am 17. Juni 2003 zum Vorschlag von Zimmer äussern.

Smith & Nephew rügte in ihrer Stellungnahme vor allem zwei Punkte. Erstens sei das Vorgehen von Zimmer, im Nachgang zum für Zimmer negativen Entscheid der Übernahmekommission vom 11. Juni 2003 im Hinblick auf die Prospektveröffentlichung einen neuen Vorschlag für eine Bedingung f) zu unterbreiten, unzulässig. Die in der Voranmeldung von der Übernahmekommission für unzulässig erklärte Bedingung des Centerpulse Angebots könne nicht mehr nachträglich in geänderter Form ins Angebot aufgenommen werden. Zudem fehle es Zimmer auch an einem entsprechenden Interesse an der Bedingung. Dies deute darauf hin, dass es Zimmer letztlich in erster Linie darum gehe, den Zeitpunkt für die Publikation des Angebotsprospekts hinauszuschieben. Inhaltlich gehe die Bedingung f) teilweise erheblich weiter als die bisherige Bedingung f) der Voranmeldung.

Centerpulse führte im Wesentlichen aus, dass die revidierte Bedingung f) der Problematik nicht genügend Rechnung trage, dass beide Anbieter ihre Angebote zustande kommen lassen. In einer solchen Situation würden widersprüchliche Verpflichtungen des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft gegenüber den beiden Anbietern bestehen. Die Pflicht zur Einberufung einer Generalversammlung (Teil (A) der Bedingung) könne dazu führen, dass Centerpulse vertragliche Verpflichtungen gemäss dem mit der Erstanbieterin am 20. März 2003 geschlossenen „Combination Agreement“ verletze. In einer solchen Situation müsste der Verwaltungsrat wohl darauf hinwirken, dass nur eine der beiden Bedingungen der Anbieter erfüllt werde. Dies laufe jedoch den Interessen der Aktionäre entgegen. Die verschiedenen Unterlassungspflichten gemäss Teil (B) der Bedingung f) betreffend rügte Centerpulse, dass dieser Teil unmöglich zu erfüllen und zu unbestimmt formuliert sei, so dass objektiv nicht festgestellt werden könne, ob die Bedingung im massgeblichen Zeitpunkt erfüllt sei oder nicht. Die von der Anbieterin vorgeschlagenen Schwellenwerte von CHF 100'000 seien zu tief und würden zu einer Lahmlegung des Konzerns führen. Die Geschäftsführung würde

durch eine Drittperson (die Zimmer in diesem Zeitpunkt noch wäre) übernommen und dies ohne vertragliche oder rechtliche Basis.

Das Anliegen von Zimmer, eine negative Beeinflussung der Zielgesellschaft durch die Erstanbieterin vor der Einsetzung neuer Verwaltungsräte zu verhindern, sei verständlich, so Centerpulse. Dem Anliegen werde aber bereits durch die gesetzlichen Pflichten des heutigen Verwaltungsrats Rechnung getragen.

InCaptive machte keine Ausführungen zum Vorschlag von Zimmer.

5.3.3 Teilentscheid der Übernahmekommission vom 17. Juni 2003

Die Voranmeldung hat grundsätzlich alle Bedingungen zu enthalten, an die ein Anbieter sein Angebot knüpfen will (Art. 7 Abs. 2 lit. f UEV-UEK). Die Aufnahme neuer Bedingungen in das Angebot, die nicht schon in der Voranmeldung aufgeführt sind, ist folglich nicht zulässig. Wird jedoch eine in der Voranmeldung aufgeführte Bedingung durch die Übernahmekommission vor Veröffentlichung des Angebots für unzulässig erklärt, muss es dem Anbieter erlaubt sein, die Bedingung in angepasster oder neuer Form in den Prospekt aufzunehmen, wenn die korrigierte Fassung den Gründen, aus welchen die Bedingung nicht zugelassen wurde, Rechnung trägt.

Die Kommission entschied am 17. Juni 2003, dass sie die Bedingung gemäss dem Vorschlag von Zimmer im Angebot (dessen Veröffentlichung Zimmer inzwischen auf den 19. Juni 2003 angekündigt hatte) zulassen werde. Ihre Zustimmung verband sie jedoch mit der Auflage, dass die revidierte Bedingung f) von Zimmer nur zulässig sei, falls diese an das Erreichen von mindestens 66 2/3% der Stimmrechte an Centerpulse nach Ablauf der Angebotsfrist geknüpft werde.

Gleichzeitig wurde zum *Angebot von Smith & Nephew auf Centerpulse* festgehalten, dass sich die Erstanbieterin auf die Bedingung 6 dieses Angebots ebenfalls nur berufen könne, falls seitens der Erstanbieterin mindestens 66 2/3% der Stimmrechte an Centerpulse erreicht werden. Indem somit die Bedingung f) von Zimmer und die Bedingung 6 von Smith & Nephew in den Angeboten auf Centerpulse jeweils nur geltend gemacht werden kann, falls die Anbieterinnen mindestens 66 2/3% der Stimmen an Centerpulse erreichen, wird vermieden, dass aufgrund widersprüchlicher Vereinbarungen zwischen den Anbieterinnen mit dem Verwaltungsrat von Centerpulse eine Pattsituation entsteht für den Fall, dass sowohl Smith & Nephew als auch Zimmer ihre Angebote zustande kommen lassen sollten. Smith & Nephew teilte der Übernahmekommission am 25. Juni 2003 mit, dass sie mit der nachträglichen Änderung ihrer Bedingung 6 einverstanden sei.

In Bezug auf den Teil (B) des Vorschlags von Zimmer einer geänderten Bedingung f) hielt die Kommission fest, dass aufgrund der ausgesprochen tief gewählten Beträge nicht ausgeschlossen werden könne, dass der Verwaltungsrat von Centerpulse seinen gesetzlichen Verpflichtungen nicht nachkommen könne. Deshalb müsse es den Verwaltungsratsmitgliedern von Centerpulse freistehen, von Zimmer im Gegenzug für die Abgabe einer Erklärung gemäss Bedingung f) die Abgabe einer Schadloshaltungserklärung (hold harmless Klausel) zu verlangen.

Dieser Teilentscheid zum bevorstehenden Angebot wurde den Parteien per Fax am 17. Juni 2003 vorab eröffnet mit dem Hinweis darauf, dass er mit der vorliegenden Empfehlung eingehender begründet werde.

5.3.4 Bedingung f) gemäss Veröffentlichung der Prospektzusammenfassung und des Prospekts

5.3.4.1 Die nunmehr im Angebotsprospekt vom 19. Juni 2003 (Seite 7 f.) sowie in der veröffentlichten Zusammenfassung aufgenommene Bedingung f) des Centerpulse Angebots trägt dem Entscheid der Übernahmekommission vom 17. Juni 2003 sowie den entsprechenden Erwägungen Rechnung.

Im Rahmen ihrer Stellungnahmen vom 24. Juni 2003 zum Angebot von Zimmer bringen Centerpulse und Smith & Nephew gegen die Zulassung der Bedingung f) vor, dass diese gesellschaftsrechtlich unzulässig sei. Die Bedingung verstosse gegen das aktienrechtliche Gleichbehandlungsgebot und den Grundsatz der Gewaltenteilung. Der Verwaltungsrat einer Aktiengesellschaft müsse sein Verhalten aufgrund von Art. 717 OR nach dem Gesellschaftsinteresse richten und könne nicht einseitig die Interessen eines Hauptaktionärs verfolgen. Der Verwaltungsrat von Centerpulse würde durch den Inhalt der Erklärungen gemäss der Bedingung f) in seiner Entscheidungsfreiheit beeinträchtigt. Die „hold harmless clause“ löse das Problem allenfalls auf der finanziellen Ebene des Verwaltungsrats (nicht aber bezüglich dessen Reputation), nicht aber für die Gesellschaft und deren übrige Aktionäre und Gläubiger, da der Schaden bereits entstanden sei. Der Vorbehalt „wo vom Gesetz verlangt“ in der Bedingung ändere nichts daran, dass die Bedingung gegen das schweizerische Gesellschaftsrecht verstosse und deshalb unzulässig sei.

5.3.4.2 Den Einwänden von Centerpulse und Smith & Nephew kann nicht jegliche Berechtigung abgesprochen werden. Es trifft zu, dass der Verwaltungsrat einer schweizerischen Aktiengesellschaft grundsätzlich die Interessen der Gesellschaft zu wahren hat und nicht einfach spezifische Handlungen zu Gunsten oder zu Lasten bestimmter Aktionäre vornehmen darf. Der Wortlaut der verschiedenen Sachverhalte gemäss dem Teil (B)(i)-(xi) der Bedingung schränkt den Handlungsspielraum des Verwaltungsrats von Centerpulse tatsächlich stark ein und liegt sicherlich an der Grenze des Zulässigen (und wohl auch des Sinnvollen). Die Übernahmekommission lässt die Bedingung dennoch zu, da sie dem Verwaltungsrat explizit Handlungsspielraum lässt, wo dies vom Gesetz verlangt ist. Dieser Vorbehalt umfasst selbstverständlich auch den aktienrechtlichen Grundsatz von Art. 717 Abs. 1 OR, wonach der Verwaltungsrat seine Aufgaben mit aller Sorgfalt erfüllen und die Interessen der Gesellschaft wahren muss. Die Bedingung zwingt den Verwaltungsrat von Centerpulse somit nicht dazu, nach allfälligem Zustandekommen des Zimmer Angebots mit mehr als 66 2/3% der Stimmen einfach den Instruktionen des neuen Hauptaktionärs zu folgen. Vielmehr gehen die zwingenden gesetzlichen Bestimmungen der Bedingung vor, worauf sich im Einzelfall der Verwaltungsrat gegenüber Zimmer berufen können.

5.4 Centerpulse bringt zudem gegen die revidierte Bedingung f) vor, dass die Abgabe entsprechender Erklärungen des Verwaltungsrats u.U. als Verletzung des „Combination Agreements“ betrachtet werden könne, das Centerpulse und Smith & Nephew miteinander vereinbart haben. In einem solchen Fall müsste die Zielgesellschaft faktisch darauf hinwirken, dass nur eine der relevanten Bedingungen (i.c. Bedingung 6 von Smith & Nephew bzw. Bedingung f) des Angebots von Zimmer) erfüllt würde, womit letztlich das freie Wahlrecht der Empfänger der Angebote nach Art. 30 Abs. 1 BEHG vereitelt würde.

Die Befürchtungen von Centerpulse sind aufgrund der folgenden Erwägungen unbegründet: Gemäss Art. 48 Abs. 1 UEV-UEK hat die Zielgesellschaft gegenüber allen Anbietern den Grundsatz der Gleichbehandlung zu wahren. Eine Ungleichbehandlung einzelner Anbieter ist nach Abs. 2 von Art. 48 UEV-UEK nur mit Zustimmung der Übernahmekommission möglich, wenn die Zielgesellschaft ein überwiegendes Interesse geltend macht.

Indem die Verwaltungsräte gegenüber Zimmer die Erklärungen gemäss revidierter Bedingung f) abgeben, verhalten sie sich somit bloss entsprechend der genannten gesetzlichen Bestimmung, die grundsätzlich eine Gleichbehandlung der verschiedenen Anbieter durch die Zielgesellschaft verlangt. Es versteht sich von selbst, dass vor diesem Hintergrund die Erstanbieterin die zur Erfüllung

der Bedingung f) notwendigen Erklärungen durch die Verwaltungsräte von Centerpulse nicht zum Anlass nehmen kann, eine Verletzung des Combination Agreements anzunehmen.

5.5 Schliesslich führt Centerpulse gegen die Zulassung der Bedingung f aus, dass deren Abschnitte (A) und (B) inkonsistent seien, weil nicht (A) verlangt werden könne, dass die amtierenden Verwaltungsräte an der Generalversammlung nach dem Angebot abgewählt würden und gleichzeitig (B) gefordert werde, dass die bisherigen Verwaltungsräte Verhaltensweisen von Centerpulse zu gewährleisten haben bis zu einem Zeitpunkt, in dem alle neu gewählten Verwaltungsräte ihr Amt aufnehmen (was später sein könne als das Datum der ausserordentlichen Generalversammlung).

Zimmer hat in ihrer Eingabe vom 25. Juni 2003 an die Übernahmekommission aufgrund dieses Einwands von Centerpulse erklärt, dass sie für den Fall des Zustandekommens des Angebots dafür sorgen werde, dass die von Zimmer zur Wahl in den Verwaltungsrat vorgeschlagenen Personen unmittelbar nach ihrer Wahl an der ausserordentlichen Generalversammlung ihr Amt antreten werden. Auf dieser Zusicherung ist Zimmer zu behaften. Insbesondere ist gegenüber den Verwaltungsräten von Centerpulse eine entsprechende Erklärung abzugeben. Ansonsten kann Zimmer nicht verlangen, dass die Verwaltungsräte von Centerpulse ihre Erklärungen gemäss Bedingung f) abgeben.

5.6 Zusammengefasst ist somit festzuhalten, dass die Bedingung f) des Zimmer Angebots auf Centerpulse in der Fassung gemäss dem Angebotsprospekt vom 19. Juni 2003 zulässig ist.

6. Diskrepanz zwischen Bedingung g) gemäss Publikation der Voranmeldung in den elektronischen Medien und den Zeitungen

6.1 Die deutsche Fassung der Bedingung g) gemäss Voranmeldung vom 20. Mai 2003, wie sie in den elektronischen Medien publiziert wurde, sieht im Wesentlichen vor, dass bis zum Ende der (allenfalls verlängerten) Angebotsfrist die Zielgesellschaft nicht verpflichtet worden ist, (i) ein Produkt zurückzurufen, mit dessen Produktfamilie Centerpulse einen konsolidierten Vorjahresumsatz von mehr als CHF 75 Mio. erzielte, und ein derartiger Rückruf Kosten und/oder einen Rückgang des EBITA (nach bezahlten Versicherungsleistungen an Centerpulse) in der Höhe von mehr als CHF 23 Mio. verursacht hat oder verursachen wird. Die Frage, ob ein konkretes Ereignis (Rückruf) die genannten negativen Auswirkungen hat, soll gemäss der Bedingung g) durch eine *von der Zielgesellschaft vorgeschlagene* international anerkannte Investmentbank oder Revisionsgesellschaft („der Experte“) beurteilt werden.

6.2 Auf dem soeben genannten Wortlaut basiert auch die Empfehlung II der Übernahmekommission in Sachen *Centerpulse AG* vom 11. Juni 2003, in der über die Zulässigkeit der Bedingungen entschieden wurde. Gemäss dem Wortlaut der deutschen und französischen Fassung der Voranmeldung, wie sie am 22. Mai 2003 in mehreren schweizerischen Zeitungen veröffentlicht wurden, wird „der Experte“ jedoch *nicht von der Zielgesellschaft, sondern von Zimmer bestimmt*. Centerpulse rügt, dass damit die Bedingung zulasten der Zielgesellschaft und deren Aktionäre geändert worden sei. Zimmer erklärt die Diskrepanz mit einem Schreibfehler. Massgebend seien die Fassungen, wie sie in den Zeitungen publiziert worden seien. Auch gemäss der in den elektronischen Medien veröffentlichten französischen Voranmeldung ernenne Zimmer den Experten.

6.3 Unbestrittenermassen weicht der Wortlaut der verschiedenen publizierten Voranmeldungen voneinander ab. Die Verantwortung für eine korrekte Redaktion und Veröffentlichung der Voranmeldungen trägt Zimmer. Allfällige Fehler seitens der konkurrierenden Anbieterin dürfen sich nicht zuungunsten der Empfänger des Angebots auswirken. Die Bedingung kann deshalb nicht einfach unter dem Hinweis auf einen Schreibfehler in der von Zimmer gewünschten Fassung aufrechterhalten werden. Im vorliegenden Fall ist aber auch nicht die in den elektronischen Medien veröffent-

lichte deutsche Version massgebend, wonach die Zielgesellschaft einen Experten bestimmt. Dies deshalb, weil nicht ausgeschlossen werden kann, dass die Zielgesellschaft – gleich wie eine Anbieterin – in der betreffenden Frage der Bedingung g) in einem potentiellen Interessenkonflikt stehen würde. Die Bedingung g) hat deshalb gleich zu lauten wie die entsprechende Bedingung 7.a) im Angebot von Smith & Nephew, wonach „der Experte“ zwar durch die Anbieterin ernannt wird, dafür jedoch die Zustimmung der Zielgesellschaft benötigt.

7. Mitteilung der Änderungen an die Empfänger des Angebots

Sowohl Zimmer als auch Smith & Nephew haben die Empfänger ihrer Angebote in analoger Anwendung von Art. 43 Abs. 1 und 2 UEV-UEK umgehend über die Änderungen ihrer Angebote zu informieren. Die Änderungen sind am ersten Börsentag nach Zustellung dieser Empfehlung den elektronischen Medien sowie danach in denjenigen Zeitungen zu veröffentlichen, in denen bereits die bisherigen Publikationen der Voranmeldungen etc. erfolgten. Die Prüfstelle hat zu kontrollieren, dass die Änderungen korrekt veröffentlicht werden.

8. Massgebende Sprache bei Abweichungen

Gemäss Angebotsprospekt vom 19. Juni 2003 (Seite 3 der deutschen Fassung) soll im Fall von Widersprüchen zwischen der deutschen, der französischen und der englischen Version des Angebotsprospekts der englische Text massgebend sein.

Das schweizerische Übernahmerecht verlangt zwingend die Publikation der Angebotsunterlagen in Deutsch und Französisch (Art. 18 Abs. 1). Die beiden Sprachen sind grundsätzlich gleichwertig, d.h. weder die eine noch die andere hat im Falle von Abweichungen Vorrang bei der Auslegung einer Bestimmung. Im vorliegenden Fall stammen beide Anbieterinnen aus dem angelsächsischen Raum. Somit ist auch Englisch, die Sprache, in welcher (aufgrund der Heimatrechte der Anbieterinnen) letztlich der Grossteil der Dokumentationen im Zusammenhang mit den Angeboten ausfertigt wird, als gleichwertige Sprache zu betrachten. Es ist Sache der konkurrierenden Anbieterin dafür zu sorgen, dass bei der Ausarbeitung von Dokumenten in verschiedenen Sprachen die notwendige Sorgfalt angewendet wird und dass sich die Texte in den verschiedenen Sprachen entsprechen. Für den Fall von Widersprüchen kann die Anbieterin nicht kurzerhand Englisch als massgebend bezeichnen. Vielmehr wird die Übernahmekommission grundsätzlich bei Widersprüchen zwischen den verschiedenen Sprachen nach dem Prinzip *in dubio contra stipulatorem* von der Gültigkeit des für die Empfänger des Angebots günstigsten Text ausgehen.

9. Publikation

Die vorliegende Empfehlung wird in Anwendung von Art. 23 Abs. 3 BEHG am Tag des Beginns der Angebotsfrist, d.h. am 3. Juli 2003, auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

10. Gebühr

Das Angebot bezieht sich auf sämtliche ausstehenden Centerpulse Namenaktien, ausgenommen die durch Centerpulse gehaltenen eigenen Aktien. Bei einem Angebotswert von CHF 355.93 pro Centerpulse Titel liegt der gesamte Preis des Angebots bei rund CHF 4 Mia. Gemäss Art. 62 Abs. 2 i.V.m. Art. 62 Abs. 3 UEV-UEK beläuft sich die Gebühr somit grundsätzlich auf CHF 200'000. Da die beiden Angebote auf Centerpulse und auf InCentive eng miteinander verknüpft sind, rechtfertigt sich eine Reduktion der Gebühr um 25%. Folglich beträgt die Gebühr für das vorliegende Angebot CHF 150'000.

Die Übernahmekommission erlässt folgende Empfehlung:

1. Die Bedingung g)(i) des öffentlichen Kauf- und Umtauschangebots der Zimmer Holdings, Inc., vom 19. Juni 2003 auf Centerpulse AG ist im Sinne der Erwägung 6.3 dieser Empfehlung insoweit anzupassen, als der „Experte“ nur mit Zustimmung von Centerpulse durch Zimmer ernannt werden kann. Zimmer hat in analoger Anwendung von Art. 43 Abs. 1 und 2 UEV-UEK den Empfängern des Angebots umgehend die Änderung ihrer Bedingung g) mitzuteilen. Auf die Änderung ist zudem im Angebotsprospekt hinzuweisen.
2. Die Bedingung f) des öffentlichen Kauf- und Umtauschangebots von Zimmer ist zulässig.
3. Der Hinweis im Angebotsprospekt, dass im Fall von Widersprüchen zwischen der deutschen, der französischen und der englischen Version des Prospekts der englische Text massgebend sei, ist im Sinne der Erwägung 8 ungültig.
4. Im Übrigen entspricht das Angebot von Zimmer auf Centerpulse vom 19. Juni 2003 dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995.
5. Zimmer ist im Sinne der Erwägung 5.2.2 nicht verpflichtet, weitere Informationen im Zusammenhang mit wettbewerbsrechtlichen Verfahren zu veröffentlichen.
6. Smith & Nephew Group plc. hat in analoger Anwendung von Art. 43 Abs. 1 und 2 UEV-UEK die Empfänger ihres Angebots umgehend über die Änderung ihrer Bedingung 6 (Anknüpfung an das Erreichen von mind. 66 2/3% der Stimmrechte von Centerpulse) des Centerpulse Angebots vom 25. April 2003 zu informieren. Auf die Änderung ist zudem im Angebotsprospekt hinzuweisen.
7. Diese Empfehlung wird am 3. Juli 2003 auf der Website der Übernahmekommission veröffentlicht.

8. Die Gebühr zu Lasten von Zimmer beträgt CHF 150'000.

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:

Zimmer Holdings, Inc.

Smith & Nephew Group plc.

Centerpulse AG

InCentive Capital AG (allen vier Parteien je durch ihren Vertreter)

Die EBK

Die Prüfstelle