

Offre publique d'acquisition

de

M.R.S.I. Medical Research, Services & Investments S.A.

pour toutes les actions nominatives d'une valeur nominale de CHF 5.00 chacune
en mains du public de

Genolier Swiss Medical Network SA

Prix de l'offre: CHF 19.00 net par action nominative de Genolier Swiss Medical Network SA («GSMN») d'une valeur nominale de CHF 5.00 chacune, entièrement libérées (les «Actions GSMN»). Le Prix Offert sera réduit du montant brut d'éventuels dividendes ou remboursements de capital, ainsi que pour refléter tout autre événement dilutif (tel qu'une augmentation de capital comportant l'émission d'Actions GSMN à un prix inférieur au Prix Offert, la vente d'Actions GSMN par le groupe Genolier à un prix inférieur au Prix Offert ou l'émission par le groupe Genolier de droits d'option, de conversion ou d'autres instruments financiers ayant des Actions GSMN comme sous-jacent). L'exercice d'options octroyées aux organes et aux collaborateurs du groupe Genolier avant la date de l'annonce préalable de l'offre ne sera pas considéré comme un élément dilutif pour les besoins de l'Offre.

Durée de l'offre: Du 28 février 2011 au 11 mars 2011, 16h00 heure d'Europe centrale («HEC») (sous réserve de prolongations)

Banque chargée de l'exécution: Valartis Bank AG

Actions GSMN	Numéro de valeur: 1'248'819	ISIN: CH0012488190	Ticker: GSMN
---------------------	--------------------------------	-----------------------	-----------------

Restrictions à l'offre / OFFER RESTRICTIONS

USA

The offer described in this prospectus (the «Offer») is not being made directly or indirectly in or by use of the mail of, or by any means or instrumentality of interstate or foreign commerce of, or any facilities of a national securities exchange of, the United States of America and may only be accepted outside the United States of America. This includes, but is not limited to, facsimile transmission, telex or telephones. The pre-announcement, the offer prospectus and any other offering materials with respect to the Offer may not be distributed in nor sent to the United States of America and may not be used for the purpose of soliciting the sale or purchase of any securities of GSMN, from anyone in the United States of America. M.R.S.I. Medical Research, Services & Investments S.A. (the «Offeror») is not soliciting the tender of securities of GSMN by any holder of such securities in the United States of America. Securities of GSMN will not be accepted from holders of such securities in the United States of America. Any purported acceptance of the Offer that the Offeror or its agents believe has been made in or from the United States of America will be invalidated. The Offeror reserves the absolute right to reject any and all acceptances determined by it not to be in the proper form or the acceptance of which may be unlawful.

United Kingdom

The offer documents in connection with the Offer are not for distribution to persons whose place of residence, seat or habitual abode is in the United Kingdom. This does not apply, however, to persons who (i) have professional experience in matters relating to investments or (ii) are persons falling within Article 49(2)(a) to (d) («high net worth companies, unincorporated associations etc») of The Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2005 in the United Kingdom or (iii) to whom it may otherwise lawfully be passed on (all such persons together being referred to as «relevant persons»). The offer documents in connection with the Offer must not be acted on or relied on by persons whose place of residence, seat or habitual abode is in the United Kingdom and who are not relevant persons. In the United Kingdom any investment or investment activity to which the offer documents relate is available only to relevant persons and will be engaged in only with relevant persons.

Autres juridictions

L'Offre annoncée ici n'est faite ni directement ni indirectement dans un Etat ou juridiction dans lequel/laquelle une telle Offre serait illicite ou enfreindrait de toute autre manière les lois ou réglementations en vigueur, ou qui exigerait de la part de M.R.S.I. Medical Research, Services & Investments S.A. (l'«Offrant») une modification des termes ou des conditions de l'Offre de quelque manière que ce soit, la formulation d'une demande supplémentaire ou des démarches supplémentaires auprès d'autorités étatiques, administratives ou d'autorégulation. Il n'est pas prévu d'étendre l'Offre à de tels Etats ou à de telles juridictions. La documentation relative à l'Offre ne doit pas être distribuée ni envoyée dans de tels Etats ou juridictions. Cette documentation ne doit pas être utilisée pour solliciter l'acquisition de titres de participation de GSMN de quiconque dans ces Etats ou juridictions.

1. Contexte de l'Offre

Genolier Swiss Medical Network SA est une société anonyme dont le siège est à Genolier, inscrite au registre du commerce dans le canton de Vaud sous le numéro de référence CH-550-0166624-7. GSMN est la société faitière d'un réseau de cliniques privées suisses (le «**Groupe Genolier**»). Elle exploite actuellement six cliniques privées: la Clinique de Genolier à Genolier, la Clinique Bethanien à Zurich, la Clinique de Montchoisi à Lausanne, la Clinique Valmont à Glion, la Clinique Générale à Fribourg et le Centre médico-chirurgical des Eaux-Vives à Genève. Le Groupe Genolier regroupe environ 550 médecins et 1'072 collaborateurs. Les actions de GSMN sont cotées au SIX Swiss Exchange sous le «Domestic Standard».

Jusqu'au 19 janvier 2011, la principale participation dans GSMN était détenue par un groupe d'actionnaires formé de M. Antoine Hubert, qui est également administrateur délégué de GSMN, ainsi que son épouse Mme Géraldine Hubert-Reynard et la société Anger Holding SA, Montana (Valais), dont les actions sont entièrement détenues par M. Antoine Hubert et Mme Géraldine Hubert-Reynard. Le 18 janvier 2011, le groupe détenait des Actions GSMN représentant 32.44 pour cent du capital et des droits de vote de GSMN, ainsi qu'une option d'achat portant sur des Actions GSMN représentant 4.84 pour cent du capital et des droits de vote de la société.

Le 19 janvier 2011, M. Antoine Hubert, Mme Géraldine Hubert-Reynard et l'industriel français M. Michel Reybier ont conclu une convention portant sur la détention d'une participation de contrôle dans GSMN ainsi que sur la présentation d'une offre publique d'acquisition aux actionnaires minoritaires de la société. Le même jour, le groupe a acquis divers blocs d'Actions GSMN, qui ont porté sa participation à 55.28 pour cent du capital et des droits de vote de la société. Le 20 janvier 2011, il a annoncé son intention de présenter une offre publique d'acquisition pour les Actions GSMN se trouvant en mains du public (l'«**Offre**») par l'intermédiaire de la société M.R.S.I. Medical Research, Services & Investments S.A. («**MRSI**»), une société holding dont le siège est à Vouvry, dans le canton du Valais.

Par la création d'un groupe d'actionnaires majoritaires et le lancement de l'Offre, MM. Antoine Hubert et Michel Reybier veulent favoriser la restructuration de l'actionariat et la poursuite du développement de GSMN en Suisse et en Europe. L'Offre donne une possibilité de sortie aux actionnaires qui ne souhaitent pas accompagner le Groupe Genolier dans sa politique actuelle de développement et d'acquisition, qui se traduira selon toute vraisemblance par des augmentations de capital dans le futur.

2. L'Offre

2.1 Annonce préalable

L'Offre a fait l'objet d'une annonce préalable conformément aux articles 5 ss. de l'Ordonnance de la Commission des OPA sur les offres publiques d'acquisition (l'«**OOPA**»). L'annonce préalable a été publiée dans les medias électroniques le 20 janvier 2011. Elle a aussi été publiée le 21 janvier 2011 en français dans L'Agefi et en allemand dans la Neue Zürcher Zeitung.

2.2 Objet de l'Offre

L'Offre porte sur toutes les Actions GSMN en mains du public qui auront été émises jusqu'à l'échéance du Délai Supplémentaire d'Acceptation, tel que défini à la Section 2.6 ci-dessous, et dont le nombre au 19 janvier 2011 se calculait de la façon suivante:

	Nombre d'Actions GSMN
Emises:	6'200'600
Détenues par MRSI et les personnes agissant de concert avec elle:	(3'127'835)
Détenues comme actions de trésorerie par GSMN:	(80'763)*
Détenues par le public:	2'992'002

* Source: GSMN

2.3 Prix Offert

Le prix offert net est de **CHF 19.00** par Action GSMN (le «**Prix Offert**»). Le Prix Offert sera réduit du montant brut d'éventuels dividendes ou remboursements de capital, ainsi que pour refléter tout autre événement dilutif (tel qu'une augmentation de capital comportant l'émission d'Actions GSMN à un prix inférieur au Prix Offert, la vente d'Actions GSMN par le Groupe Genolier à un prix inférieur au Prix Offert ou l'émission par le Groupe Genolier de droits d'option, de conversion ou d'autres instruments financiers ayant des Actions GSMN comme sous-jacent). L'exercice d'options octroyées aux organes et aux collaborateurs du Groupe Genolier avant la date de l'annonce préalable de l'Offre ne sera pas considéré comme un élément dilutif pour les besoins de l'Offre.

Le Prix Offert sera net de frais et de commissions ainsi que du droit de timbre fédéral de négociation pour toutes les Actions GSMN (a) présentées à l'acceptation conformément aux termes de l'Offre pendant la Période d'Offre (telle que définie à la Section 2.5 ci-dessous) et le Délai Supplémentaire d'Acceptation (tel que défini à la Section 2.6 ci-dessous), et (b) qui sont déposées sur des comptes de dépôt ouverts auprès de banques en Suisse.

Le Prix Offert est supérieur de 7.69 pour cent au cours de bourse moyen des Actions GSMN pendant les 60 jours de bourse qui ont précédé l'annonce préalable de l'Offre le 20 janvier 2011, calculé en fonction de la pondération des volumes («**VWAP**»), qui était de CHF 17.64 par Action GSMN. Il est également supérieur de 0.80 pour cent au cours de clôture de l'Action GSMN le 19 janvier 2011, dernier jour de bourse avant l'annonce préalable de l'Offre, qui était de CHF 18.85 par Action GSMN.

Evolution du cours des Actions GSMN sur les trois dernières années (en CHF):

	2008	2009	2010	2011*
Plus haut	28.40	17.95	20.85	18.90
Plus bas	13.50	10.60	14.50	17.60

* Du 3 au 19 janvier 2011

Source: Bloomberg

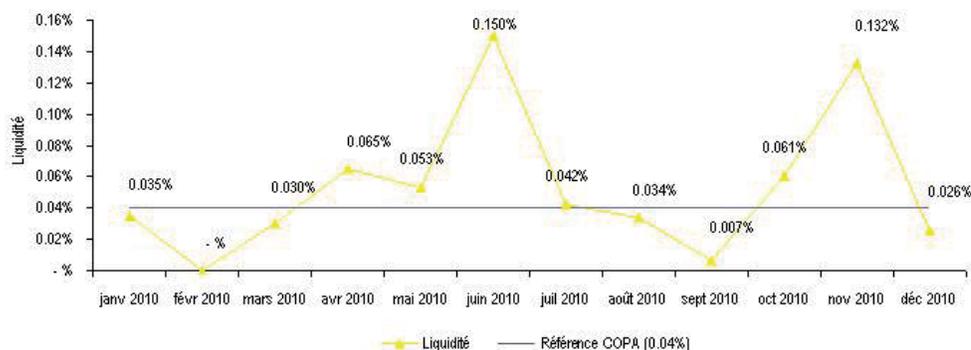
Selon l'art. 40 al. 1 de l'ordonnance de la FINMA sur les bourses («**OBVM-FINMA**»), le prix de l'offre doit correspondre au minimum au cours de bourse pour chaque catégorie de titres de participation de la société visée. Le cours de bourse est défini comme le VWAP pendant les 60 jours de bourse qui ont précédé la publication de l'offre ou de son annonce préalable, soit en l'espèce, CHF 17.64 par Action GSMN, comme mentionné ci-dessus.

Lorsque les titres de participation cotés ne sont pas liquides avant la publication de l'offre ou de son annonce préalable, l'organe de contrôle de l'offre doit les évaluer (art 40 al. 4 OBVM-FINMA). La valeur déterminée par l'organe de contrôle remplace alors le cours de bourse pour la détermination du prix minimum de l'offre.

La Circulaire no 2 de la Commission des offres publiques d'acquisition («**COPA**») du 26 février 2010 sur la liquidité au sens du droit des OPA règle les conditions auxquelles un titre de participation doit être qualifié de liquide ou d'illiquide au sens de l'art. 40 al. 4 OBVM-FINMA. Selon cette circulaire, un titre qui ne fait pas partie de l'indice SLI Swiss Leader Index est considéré comme liquide si, pendant au moins 10 des 12 mois complets qui précèdent la publication de l'offre ou de son annonce préalable, la médiane mensuelle du volume quotidien des transactions en bourse est égale ou supérieure à 0.04 pour cent de la fraction librement négociable du titre de participation («**Free Float**»).

Le volume quotidien des transactions en bourse correspond au volume des transactions effectuées en bourse sur la ligne de négoce ordinaire pendant un jour de bourse.

Dans le cas d'espèce, selon les données publiées par le SIX Swiss Exchange quant au volume quotidien des transactions et au Free Float des Actions GSMN, la médiane mensuelle du volume quotidien des transactions en bourse était égale ou supérieure à 0.04 pour cent du Free Float des Actions GSMN pendant 6 des 12 mois qui ont précédé l'annonce préalable de l'Offre. L'Action GSMN doit par conséquent être considérée comme illiquide pour les besoins de la réglementation suisse en matière d'OPA:



Compte tenu de l'illiquidité du marché des Actions GSMN, Ernst & Young SA a, en sa qualité d'organe de contrôle de l'Offre, procédé à l'évaluation de ces titres. Dans son rapport du 9 février 2011, Ernst & Young SA a arrêté la valeur pertinente des Actions GSMN à CHF 17.10. Ce rapport d'évaluation peut être obtenu sans frais auprès de Valartis Bank AG, téléphone +41 43 336 83 53, fax +41 43 336 81 00, e-mail prospectus@valartis.ch.

Selon les art. 32 al. 4 de la Loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières («LBVM») et 41 al. 1 OBVM-FINMA, le prix offert ne doit pas être inférieur de plus de 25 pour cent au prix le plus élevé payé par l'offrant pour des titres de participation de la société visée pendant les 12 mois qui ont précédé la publication de l'offre ou de son annonce préalable. En l'espèce, le prix le plus élevé payé par l'offrant et les personnes agissant de concert avec lui pour des Actions GSMN pendant les 12 mois qui ont précédé l'annonce préalable de l'Offre le 20 janvier 2011 a été de CHF 19.664 (voir à ce sujet la Section 3.6 ci-dessous).

2.4 Délai de carence

L'Offre ne pourra pas être acceptée avant l'échéance d'un délai de carence qui, sous réserve d'une éventuelle prolongation par la COPA, sera de 10 jours de bourse à compter de la publication de ce prospectus d'offre (le «**Délai de Carence**»), et courra par conséquent du **14 février 2011 au 25 février 2011** inclus.

2.5 Période d'Offre

Après l'échéance du Délai de Carence, l'Offre pourra être acceptée pendant 10 jours de bourse. Sous réserve d'une éventuelle prolongation du Délai de Carence, l'Offre pourra ainsi être acceptée du **28 février 2011 au 11 mars 2011, 16h00 HEC** (la «**Période d'Offre**»). L'offrant se réserve le droit de prolonger la Période d'Offre une ou plusieurs fois. La prolongation de la Période d'Offre au-delà de 40 jours de bourse requiert l'accord préalable de la COPA.

2.6 Délai Supplémentaire d'Acceptation

La période d'acceptation de l'Offre sera prolongée de 10 jours de bourse après l'annonce définitive du résultat intermédiaire de l'Offre (le «**Délai Supplémentaire d'Acceptation**»). Il est actuellement prévu que le Délai Supplémentaire d'Acceptation coure du **18 mars 2011 au 31 mars 2011, 16h00 HEC**.

2.7 Condition

L'Offre est soumise à la condition qu'aucun tribunal et aucune autorité étatique n'ait rendu un jugement ou une décision empêchant, interdisant ou déclarant illégale l'Offre ou son exécution.

Si la condition susmentionnée n'est pas réalisée et qu'il n'y a pas été renoncé jusqu'au Terme d'Exécution tel que défini à la Section 11.4 ci-dessous, l'Offrant pourra reporter le Terme d'Exécution pour une période pouvant aller jusqu'à quatre mois à compter de l'échéance du Délai Supplémentaire d'Acceptation. A moins que la COPA accepte un report supplémentaire de l'exécution de l'Offre, l'Offre sera caduque si la condition susmentionnée n'est pas réalisée et qu'il n'y a pas été renoncé à l'échéance de cette période de quatre mois.

3. Informations sur l'Offrant

3.1 Raison sociale, siège, capital-actions et but social de l'Offrant

L'Offrant est une société anonyme inscrite au registre du commerce du Bas-Valais sous la raison sociale M.R.S.I. Medical Research, Services & Investments S.A. (numéro de référence CH-621.3.008.219-8), que M. Antoine Hubert, Mme Géraldine Hubert-Reynard et M. Michel Reybier ont convenu d'utiliser pour la présentation de l'Offre. Le siège de la société est à Vouvry, c/o Cogis Société Fiduciaire SA, Rue Arthur Parchet 1. Le capital-actions de la société est de CHF 100'000.00, divisé en 50 actions nominatives entièrement libérées d'une valeur nominale de CHF 2'000.00 chacune. Le but de la société est le conseil, la gestion, l'administration et la prise de participations dans toutes entreprises commerciales, financières, industrielles et immobilières, plus particulièrement dans le domaine médical. La société peut effectuer toute opération financière ou commerciale en rapport avec son but ou apte à le favoriser. Elle peut accorder des prêts ou tout autre forme de financement à des sociétés du même groupe, ainsi que donner des sûretés de tout genre, au bénéfice direct ou indirect de sociétés du même groupe ou de tiers, en particulier sous la forme de garanties, gages ou sûretés sur les actifs de la société. Elle peut en outre créer des succursales en Suisse et à l'étranger, prendre des participations, fonder ou financer des entreprises ayant un rapport direct ou indirect avec son but.

3.2 Actionnaires et groupe d'actionnaires détenant plus de 3 pour cent des droits de votes de l'Offrant

Le capital-actions de l'Offrant est détenu à parts égales (c'est-à-dire à concurrence de 25 actions chacune) par deux sociétés:

- HR Finance & Participations SA, une société anonyme dont le siège est à Vouvry, inscrite au registre du commerce du Bas-Valais sous le numéro de référence CH-621.3.001.729-2 («**HRFP**»); et
- EMER Holding SA, une société anonyme dont le siège est à Genève, inscrite au registre du commerce du canton de Genève sous le numéro de référence CH-660-3211010-4 («**EMER**»).

Les actions de HRFP sont entièrement détenues par M. Antoine Hubert et Mme Géraldine Hubert-Reynard. Les actions de EMER sont entièrement détenues par M. Michel Reybier.

3.3 Personnes agissant de concert avec l'Offrant

M. Antoine Hubert, son épouse Mme Géraldine Hubert-Reynard, M. Michel Reybier ainsi que toutes les entités contrôlées directement et indirectement par ces derniers sont réputés agir de concert avec l'Offrant dans le cadre de l'Offre. Tel est le cas de HRFP, EMER et Unigerim SA (voir à ce sujet la Section 5.3 ci-dessous).

GSMN est également réputée agir de concert avec l'Offrant dans le cadre de l'Offre à compter du 19 janvier 2011, date à laquelle cette société a conclu une convention avec l'Offrant au sujet de l'Offre (voir à ce sujet la Section 5.3 ci-dessous).

M. Antoine Hubert est né en 1966. Il est citoyen suisse et domicilié à Crans-Montana dans le canton du Valais. Il a acquis une participation dans la Clinique de Genolier en 2002 et fondé GSMN en 2004. Auparavant, il était principalement actif dans le domaine immobilier. M. Antoine Hubert a été un actionnaire important du Centre médico-chirurgical des Eaux-Vives SA, que GSMN a acquis en 2009.

Au sein du groupe Genolier, M. Antoine Hubert est administrateur délégué de GSMN et vice-président de GSMN Vaud SA, à Genolier, du Centre médico-chirurgical des Eaux-Vives SA, à Genève, de Privatklinik Bethanien AG, à Zurich, ainsi que de la société Les Hauts de Genolier SA, à Genolier. Il est aussi membre du conseil d'administration de la Clinique Générale – Ste-Anne SA, à Fribourg, de l'Agefi, société de l'agence économique et financière SA, à Lausanne, de Publications Financières LSI SA, à Genève et de Piscine de Bassins SA, à Bassins. Il est en outre membre du conseil de fondation de la Fondation de prévoyance en faveur du personnel de la Clinique de Genolier SA et autres établissements connexes, à Genolier, et de la fondation Institut de médecine de Genolier, à Genolier.

Mme Géraldine Hubert-Reynard est née en 1969. Elle est citoyenne suisse et domiciliée à Montana. Mariée à M. Antoine Hubert depuis 1992, elle participe à la plupart des entreprises et des investissements familiaux. Depuis 1998, elle est associée-gérante de GCC Global Consulting et Communication S.à r.l., société qui assure notamment la gestion des investissements privés de la famille Hubert.

M. Michel Reybier est né en 1945. Il est citoyen français, domicilié à Cologny dans le canton de Genève. Il réside en Suisse depuis 1984. Après des études commerciales, M. Michel Reybier a assuré des fonctions de direction dans différentes entreprises agro-alimentaires, dont notamment une entreprise de supermarchés dans la région lyonnaise, une société de production de chocolats et de biscuits à la marque Cemoi, puis une entreprise industrielle de charcuterie produisant notamment les marques Aoste, Justin Bridou et Cochonou. Il est actuellement actif dans le domaine hôtelier et para-hôtelier. Il assume des mandats d'administrateur dans différentes sociétés, dont Cegid (informatique), Goba Jet (aviation), Cos d'Estournel (production de vin), A.G.S.T (Aéroport du Golfe de Saint Tropez) et HMC La Réserve (hôtellerie).

3.4 Comptes annuels

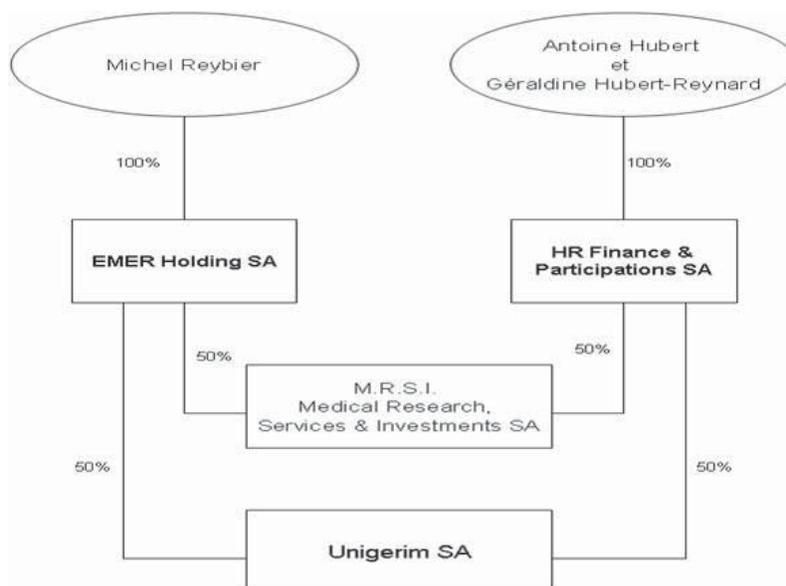
L'Offrant a été fondé le 29 décembre 2010 et inscrit au registre du commerce du Bas-Valais le 4 janvier 2011. La société n'a publié aucuns comptes annuels à ce jour.

3.5 Participation de MRSI et des personnes agissant de concert avec elle dans GSMN

M. Antoine Hubert, Mme Géraldine Hubert-Reynard et M. Michel Reybier ont conclu un protocole d'accord le 19 janvier 2011 en vue notamment de la présentation de l'Offre. Le 20 janvier 2011, ils ont annoncé détenir de concert 3'127'825 Actions GSMN représentant 50.44 pour cent du capital et des droits de vote de la société, ainsi qu'une option d'achat portant sur 300'000 Actions GSMN supplémentaires représentant 4.84 pour cent du capital et des droits de vote de la société. Entre le 20 janvier 2011 et le 8 février 2011, le groupe d'actionnaires susmentionné a acheté 155'268 Actions GSMN supplémentaires. Au 8 février 2011, leur participation totale dans GSMN se montait à 3'283'103 Actions GSMN représentant 52.95 pour cent du capital et des droits de vote de la société, ainsi que l'option d'achat susmentionnée portant sur 300'000 Actions GSMN et représentant 4.84 pour cent du capital et des droits de vote de la société.

Cette participation est détenue:

- par moitié par M. Antoine Hubert et Mme Géraldine Hubert-Reynard (directement et indirectement par l'intermédiaire de HRFP – voir à ce sujet la Section 3.2 ci-dessus); et
- par moitié par M. Michel Reybier (directement et indirectement par l'intermédiaire d'EMER – voir à ce sujet la Section 3.2 ci-dessus):



3.6 Achats et ventes de droits de participations de GSMN

Au cours des 12 mois qui ont précédé l'annonce préalable de l'Offre (c'est-à-dire du 19 janvier 2010 au 19 janvier 2011), l'Offrant n'a ni acquis ni vendu d'Actions GSMN ou d'instruments financiers portant sur des Actions GSMN.

De leur côté, M. Antoine Hubert et Mme Géraldine Hubert-Reynard ont réalisé les transactions suivantes pendant cette période:

- M. Antoine Hubert a effectué quatre ventes de janvier à avril 2010. Il a vendu 16'547 Actions GSMN le 31 janvier 2010, 1'763 Actions GSMN le 31 mars 2010, 14'542 Actions GSMN le 20 avril 2010 et 13'900 Actions GSMN le 26 avril 2010.
- Le 24 juin 2010, M. Antoine Hubert a exercé des options d'achat portant sur 600'000 Actions GSMN (représentant 9.68 pour cent du capital et des droits de vote de GSMN) que lui avaient octroyées deux sociétés contrôlées par M. Jaime Rosell, un autre actionnaire important de GSMN. Le prix d'exercice des options était de CHF 16.00 par action. M. Antoine Hubert avait acquis ces options le 29 juillet 2009, à un prix correspondant à CHF 5.00 par Action GSMN.
- Entre le 10 septembre et le 28 octobre 2010, Mme Géraldine Hubert-Reynard a vendu 166'320 Actions GSMN en plusieurs transactions.
- Le 1er novembre 2010, Anger Holding SA a acheté 165'484 Actions GSMN à deux actionnaires, MM. Olivier Bourgeois et Jean-Louis Fatio, au prix de CHF 16.00 par action (qu'elle a revendues à HRFP le 19 janvier 2011). Le 23 septembre 2009, M. Antoine Hubert avait acheté des options d'achat portant sur ces 165'484 Actions GSMN à MM. Olivier Bourgeois et Jean-Louis Fatio. L'option émise par M. Olivier Bourgeois portait sur 65'484 Actions GSMN (représentant 1.06 pour cent du capital et des droits de vote de GSMN) et venait à échéance le 31 août 2010. M. Antoine Hubert avait acquis cette option à un prix correspondant à CHF 5.00 par action. L'option émise par M. Jean-Louis Fatio portait sur 100'000 Actions GSMN (représentant 1.61 pour cent du capital et des droits de vote de GSMN) et venait à échéance le 30 septembre 2010. M. Antoine Hubert avait acquis cette option à un prix correspondant à CHF 3.60 par action.

Les options octroyées par MM. Bourgeois et Fatio n'ont pas été exercées pendant la période initialement prévue. MM. Bourgeois et Fatio ont néanmoins accepté de vendre les Actions GSMN initialement couvertes par ces options à Anger Holding SA à un prix correspondant au prix d'exercice des options, soit de CHF 16.00 par action.

- Le 11 novembre 2010, Anger Holding SA a acheté 4'516 Actions GSMN à CHF 17.95 par actions.
- Les 17 et 23 novembre 2010, Mme Géraldine Hubert-Reynard a acheté 5'500 Actions GSMN et 260 Actions GSMN au prix de CHF 17.79, respectivement CHF 17.70 par action.
- Le 27 décembre 2010, M. Antoine Hubert a exercé des options d'achat portant sur 600'000 Actions GSMN (représentant 9.68 pour cent du capital et des droits de vote de GSMN) que lui avaient octroyé M. Michael Schroeder et son épouse Mme Katrin Reincke-Schroeder. Le prix d'exercice des options était de CHF 16.00 par action. M. Antoine Hubert avait acquis ces options le 28 octobre 2010 à un prix correspondant à CHF 2.00 par Action GSMN.
- Le 14 janvier 2011, la société Olmen Enterprises Limited, British Virgin Islands, a octroyé une option d'achat à M. Antoine Hubert portant sur 300'000 Actions GSMN, représentant 4.84 pour cent du capital et des droits de vote de la société. L'option peut être exercée en tout temps entre le 14 janvier 2011 et le 1er septembre 2011. Le prix d'exercice est de CHF 16.00 par Action GSMN jusqu'au 15 février 2011, et de CHF 17.00 par Action GSMN dès le 16 février 2011 et jusqu'à la fin de la période d'exercice. M. Antoine Hubert a payé un prix total de CHF 900'000.00 à Olmen Enterprises Limited pour l'octroi de l'option, soit CHF 3.00 par Action GSMN couverte par l'option, sous déduction d'un courtage. Pour garantir la bonne exécution de l'option, les Actions GSMN couvertes par l'option ont été déposées auprès d'un tiers séquestre (escrow) pour la durée de l'option (voir à ce sujet la Section 5.3 ci-dessous).
- Le 19 janvier 2011, Lincoln Vale European Partners Master Fund L.P. («LV») a vendu à M. Antoine Hubert et Mme Géraldine Hubert-Reynard par l'intermédiaire de HRFP 373'792 Actions GSMN représentant 6.03 pour cent du capital et des droits de vote de GSMN au prix de CHF 19.00 par action, soit un prix total de CHF 7'102'048.00.

Le 19 janvier 2011, M. Antoine Hubert et Mme Géraldine Hubert-Reynard ont acquis plusieurs blocs d'Actions GSMN supplémentaires par l'intermédiaire de HRFP, représentant au total (y compris les 373'792 Actions GSMN achetées à LV) 1'116'221 Actions GSMN, soit 18 pour cent du capital et des droits de vote de GSMN, à un prix de CHF 19.00 par Action GSMN. Le 19 janvier 2011, ils ont conclu un protocole d'accord avec M. Michel Reybier (le «**Protocole d'Accord**»), aux termes duquel les parties ont convenu de s'associer en vue de la détention conjointe d'une participation majoritaire dans GSMN et la présentation de l'Offre. En exécution de ce Protocole d'Accord, M. Michel Reybier a acheté 830'000 Actions GSMN à M. Antoine Hubert à un prix de CHF 19.00 par action. En outre, EMER, la société détenue par M. Michel Reybier, a acheté 770'000 Actions GSMN à HRFP, la société contrôlée par M. Antoine Hubert et Mme Géraldine Hubert-Reynard. Aux termes du Protocole d'Accord, M. Michel Reybier s'engage en outre à mettre à disposition de MRSI une facilité de crédit de CHF 15'000'000.00 aux conditions du marché pour financer l'Offre (voir à ce sujet la Section 5.3 ci-dessous).

Hormis les transactions mentionnées ci-dessus, l'Offrant et les personnes agissant de concert avec lui n'ont acheté ou vendu aucun titre de participation de GSMN ou d'instruments financiers s'y rapportant dans les douze mois qui ont précédé l'annonce préalable de l'Offre. Le prix le plus élevé payé par l'Offrant et les personnes agissant de concert avec lui pendant cette période pour des Actions GSMN a été de CHF 19.664 par action, correspondant (i) aux CHF 16.00 par action que M. Antoine Hubert a payé pour l'acquisition des actions détenues indirectement par M. Jamie Rossel suite à l'exercice le 24 juin 2010 de l'option qu'il avait acquise, (ii) additionnés des CHF 5.00 par action correspondant au prix payé pour l'octroi de l'option, (iii) moins le montant de CHF 1.336 par action correspondant à la valeur de l'option lors de son octroi. La valeur de l'option a été vérifiée par Ernst & Young SA en sa qualité d'organe de contrôle de l'Offre.

4. Financement de l'Offre

L'Offrant entend financer l'Offre au moyen de facilités de crédit octroyées par diverses banques suisses, ainsi que, le cas échéant, au moyen de la facilité de crédit octroyée par EMER et mentionnée à la Section 5.3 ci-dessous.

5. Informations sur GSMN

5.1 Raison sociale, siège, capital-actions et rapport annuel de GSMN

Genolier Swiss Medical Network SA est une société anonyme inscrite au registre du commerce du canton de Vaud sous le numéro de référence CH-550-0166624-7. Le siège de la société est à Genolier, c/o Clinique de Genolier. Le capital-actions de la société est de CHF 31'003'000.00, divisé en 6'200'600 actions nominatives entièrement libérées d'une valeur nominale de CHF 5.00 chacune. Le but de la société est la prise de participations à toutes entreprises poursuivant une activité commerciale, industrielle ou financière ainsi que toute activité y relative, notamment dans le domaine des médias, du commerce électronique, des soins et de la santé.

5.2 Intentions de l'Offrant et des personnes agissant de concert avec lui concernant GSMN

M. Michel Reybier, M. Antoine Hubert et Mme Géraldine Hubert-Reynard (le «**Groupe Hubert-Reybier**») considèrent que le statut de société publique cotée en bourse de GSMN constitue un avantage important pour le développement futur du Groupe Genolier. La cotation des Actions GSMN permettra notamment de faciliter le financement des acquisitions que le Groupe Genolier a annoncé vouloir réaliser dans le futur. Pour ce motif, le Groupe Hubert-Reybier n'a pas l'intention d'éliminer l'actionnariat public de GSMN ou de requérir la décotation des Actions GSMN. L'Offre est présentée pour permettre à ceux des actionnaires qui le souhaitent de disposer de leurs Actions GSMN au Prix Offert, eu égard au fait qu'une vente sur le marché n'est possible que dans une mesure limitée en raison de la faible liquidité actuelle du marché de ce titre.

Dans le futur, le Groupe Hubert-Reybier a l'intention de poursuivre la stratégie de croissance mise en œuvre par le conseil d'administration de GSMN, au sein duquel ils entendent être représentés. Le Groupe Hubert-Reybier s'attend à ce qu'à l'issue de la prochaine assemblée générale de GSMN, le conseil d'administration soit composé de M. Raymond Loretan ainsi que de MM. Antoine Hubert, Cédric A. George, Christian Le Dorze, Antoine Kohler, Philippe Glasson et Michel Reybier. Aucune modification de la direction de GSMN n'est actuellement envisagée.

Si l'Offre devait être acceptée par un grand nombre d'actionnaires de GSMN et que l'actionariat public devenait insuffisant pour justifier le maintien d'une cotation en bourse à l'issue de la transaction, le Groupe Hubert-Reybier examinerait la meilleure façon de remédier à cette situation en collaboration avec le conseil d'administration de GSMN. Une augmentation de la part des Actions GSMN détenues par le public pourrait alors être envisagée, que ce soit par l'émission de nouvelles Actions GSMN ou par le placement dans le public d'une partie des Actions GSMN détenues par les membres du Groupe Hubert-Reybier.

A l'heure actuelle, le Groupe Hubert-Reybier n'envisage pas d'éliminer les participations minoritaires de GSMN en faisant en sorte que MRSI ou une autre société absorbe GSMN tout en attribuant aux actionnaires restants de GSMN une compensation autre que des parts sociales dans la société reprenante, conformément à l'art. 8 al. 2 LFus («squeeze out merger»). Une élimination des participations minoritaires restantes serait tout au plus envisagée si le Groupe Hubert-Reybier détenait plus de 98 pour cent des Actions GSMN à l'issue de l'Offre, et si les conditions pour une annulation judiciaire des Actions GSMN encore en mains du public conformément à l'art. 33 LBVM («squeeze out») étaient par conséquent réunies (voir à ce sujet la Section 11.7 ci-dessous).

5.3 Accords entre MRSI et GSMN, ses administrateurs, directeurs et actionnaires

a) Contrat d'option entre Olmen Enterprises Limited et Antoine Hubert

Le 14 janvier 2011, Olmen Enterprises Limited, Tortola, British Virgin Islands («**Olmen**»), et M. Antoine Hubert ont conclu une convention d'option, aux termes de laquelle Olmen a conféré à M. Antoine Hubert le droit d'acquérir 300'000 Actions GSMN jusqu'au 1er septembre 2011. Le prix d'exercice de l'option est fixé à CHF 16.00 jusqu'au 15 février 2011 et à CHF 17.00 du 16 février 2011 jusqu'au 1er septembre 2011 (sous déduction d'un courtage à payer en relation avec la conclusion de la convention d'option). M. Antoine Hubert a payé un prix total de CHF 900'000.00 pour l'acquisition de l'option, soit CHF 3.00 par Action GSMN.

Pour assurer la bonne exécution de la convention susmentionnée, Olmen et M. Antoine Hubert ont conclu le 14 janvier 2011 une convention de séquestre avec Berney et Associés SA Société Fiduciaire, Genève («**Berney & Associés**»), aux termes de laquelle Berney & Associés a essentiellement reçu mandat de conserver les 300'000 Actions GSMN couvertes par l'option en séquestre jusqu'à l'exécution ou l'échéance de l'option.

b) Convention entre MRSI et GSMN au sujet de l'Offre

Le 19 janvier 2011, MRSI a conclu une convention avec GSMN, aux termes de laquelle:

- GSMN a accepté de communiquer à MRSI certaines informations non-publiques nécessaires à la préparation de l'Offre (et notamment à la valorisation des Actions GSMN par l'organe de contrôle de l'Offre, voir à ce sujet la Section 2.3 ci-dessus);
- MRSI s'est engagée à assurer la confidentialité des informations transmises, sous réserve des cas prévus par la réglementation applicable, et en particulier de la réglementation suisse sur les offres publiques d'acquisition;
- GSMN s'est engagée (i) à assurer la confidentialité du projet d'Offre jusqu'à son annonce publique par MRSI, (ii) à publier le rapport du conseil d'administration de GSMN sur l'Offre requis par la réglementation sur les offres publiques d'acquisition dans ce prospectus d'Offre conformément à l'art. 33 al. 1 OOPA, (iii) à ne pas présenter les Actions GSMN qu'elle détient directement ou indirectement à l'Offre et à ne pas disposer de ces titres d'une autre manière et (iv) à ne pas réaliser de transaction portant sur des Actions GSMN ou sur des instruments financiers ayant les Actions GSMN comme sous-jacent d'une façon qui puisse donner lieu à une application de la règle dite «du meilleur prix» de l'art. 10 OOPA; et
- La convention prend fin (i) par accord mutuel écrit des parties, (ii) par l'annonce publique de MRSI du non aboutissement ou du retrait de l'Offre ou (iii) six mois après l'échéance du Délai Supplémentaire d'Acceptation de l'Offre.

c) Protocole d'accord entre M. Antoine Hubert, Mme Géraldine Hubert-Reynard et M. Michel Reybier

Le 19 janvier 2011, M. Antoine Hubert, Mme Géraldine Hubert-Reynard et M. Michel Reybier ont convenu de s'associer en vue de la constitution et de la détention à parts en principe égales d'une participation majoritaire dans GSMN et pour présenter cette Offre par l'intermédiaire de MRSI. Ils ont notamment convenu:

- de mandater les conseillers nécessaires à cet effet, et de publier l'annonce préalable de l'Offre;
- d'annoncer leur participation dans GSMN en tant que groupe, conformément à l'art. 20 LBVM, M. Antoine Hubert étant désigné comme représentant du groupe à cette fin; et
- de s'abstenir de tout acte pouvant obliger MRSI à augmenter le prix de l'Offre en application de la règle dite «du meilleur prix» de l'art. 10 OOPA.

Les parties ont également convenu de certains mécanismes destinés à assurer le respect des règles suisses concernant l'annonce de participations importantes ainsi que la règle du meilleur prix susmentionnée.

En exécution du protocole d'accord susmentionné, M. Antoine Hubert, Mme Géraldine Hubert-Reynard et M. Michel Reybier, agissant directement ou par l'intermédiaire des sociétés EMER et HRFP, ont en outre conclu les conventions suivantes:

Vente par HRFP de 50% des actions Unigerim à EMER

Par convention du 19 janvier 2011, HRFP a vendu à EMER des actions représentant 50 pour cent du capital d'Unigerim SA, une société dont le siège est à Genolier, inscrite au registre du commerce du canton de Vaud sous le numéro de référence CH-660-1064997-4 («**Unigerim**»). L'activité d'Unigerim consiste en la détention et la gestion d'un parc immobilier composé notamment de l'ensemble des cliniques et bâtiments administratifs exploités par le Groupe Genolier. Dans le cadre de cette vente les parties ont convenu d'un droit de préférence en faveur d'Unigerim pour toute acquisition de biens immobiliers destinés à l'exploitation de cliniques, sur le territoire Suisse, et de ne pas débaucher les employés ou mandataires d'Unigerim.

Pacte d'actionnaires concernant Unigerim

Le 19 janvier 2011, EMER et HRFP ont conclu un pacte d'actionnaires concernant la détention de leur participation dans Unigerim. Aux termes de cette convention, les parties:

- se confèrent un droit de préemption réciproque en cas de transfert d'actions Unigerim;
- se reconnaissent un droit de sortie conjoint mutuel, chacune des parties ayant le droit, en cas de transfert d'actions Unigerim par l'autre partie, de transférer une part proportionnelle de sa participation à l'acquéreur;
- mettent en place un mécanisme permettant à chacune des parties, en cas de survenance d'un désaccord grave et persistant entre elles, de déclencher une procédure de sortie pouvant conduire soit au rachat des actions détenues par l'une des parties par l'autre, soit à la cession de l'ensemble des actions d'Unigerim; et
- conviennent des modalités de leur représentation au conseil d'administration d'Unigerim ainsi que de certaines règles de gouvernance.

Vente par HRFP de 50% des actions de MRSI à EMER

Par convention du 19 janvier 2011, HRFP a vendu à EMER des actions représentant 50 pour cent du capital et des droits de vote de MRSI, pour un prix de CHF 50'000.00. Dans le cadre de cette vente, HRFP a garanti à EMER l'incorporation régulière et l'absence de dettes occultes de MRSI.

Pacte d'actionnaires concernant MRSI

Le 19 janvier 2011, EMER et HRFP ont conclu une convention d'actionnaires concernant la détention de leur participation dans MRSI. Aux termes de cette convention, les parties:

- se confèrent un droit de préemption réciproque en cas de transfert d'actions MRSI;
- se reconnaissent un droit de sortie conjoint mutuel, chacune des parties ayant le droit, en cas de transfert d'actions MRSI par l'autre partie, de transférer une part proportionnelle de sa participation à l'acquéreur;
- mettent en place un mécanisme permettant à chacune des parties, en cas de survenance d'un désaccord grave et persistant entre elles, de déclencher une procédure de sortie pouvant conduire soit au rachat des actions détenues par l'une des parties par l'autre, soit à la cession de l'ensemble des actions MRSI; et
- conviennent des modalités de leur représentation au conseil d'administration de MRSI ainsi que de certaines règles de gouvernance.

Séquestre des actions Unigerim et MRSI

Le 19 janvier 2011, HRFP et EMER ont conclu une convention de séquestre avec Berney & Associés. Aux termes de cette convention, les parties ont essentiellement convenu que Berney & Associés détiendrait les actions Unigerim et MRSI de HRFP et EMER en séquestre pour garantir la bonne exécution des obligations de HRFP et EMER aux termes des pactes d'actionnaires mentionnés plus haut.

Vente par M. Antoine Hubert de 830'000 Actions GSMN à M. Michel Reybier

Aux termes de deux conventions datées du 19 janvier 2011, M. Antoine Hubert a vendu à M. Michel Reybier un total de 830'000 Actions GSMN représentant 13.39 pour cent du capital et des droits de vote de GSMN au prix de CHF 19.00 par action, soit un prix total de CHF 15'770'000.00. Dans le cadre de ces ventes, M. Antoine Hubert a garanti à M. Michel Reybier l'incorporation régulière de GSMN, sa pleine et entière propriété des actions vendues ainsi que l'absence de droit de tiers sur ces actions.

Vente par HRFP de 770'000 Actions GSMN à EMER

Par convention du 19 janvier 2011, HRFP a vendu à EMER un total de 770'000 Actions GSMN représentant 12.42 pour cent du capital et des droits de vote de GSMN au prix de CHF 19.00 par action, soit un prix total de CHF 14'630'000.00. Dans le cadre de ces ventes, HRFP a garanti à EMER l'incorporation régulière de GSMN, sa pleine et entière propriété des actions vendues ainsi que l'absence de droit de tiers sur ces actions.

Transfert fiduciaire de la propriété des Actions GSMN détenues par M. Antoine Hubert, HRFP, M. Michel Reybier et EMER à MRSI

Par convention du 19 janvier 2011, M. Antoine Hubert, HRFP, M. Michel Reybier et EMER ont convenu de transférer à titre fiduciaire la propriété des Actions GSMN qu'ils détiennent à MRSI, et ont autorisé MRSI à engager ces actions en faveur des banques ayant fourni le financement de l'Offre.

Facilité de crédit de EMER à MRSI

Le 19 janvier 2011, EMER a octroyé une facilité de crédit de CHF 15'000'000.00 à MRSI pour le financement de l'Offre, en complément du financement bancaire mentionné à la Section 4. La facilité de crédit peut être mise en œuvre jusqu'à l'exécution de l'Offre. Elle peut être utilisée pour l'acquisition d'actions GSMN dans le cadre de l'Offre ou pour l'obtention de garanties bancaires en vue du financement de l'Offre. Les montants empruntés portent intérêt au taux de 10 pour cent par an ou, en cas d'utilisation de la facilité pour l'obtention de garanties bancaires, à une indemnité d'un montant correspondant à 1 pour cent de la garantie bancaire obtenue.

d) Convention de vente d'actions entre Lincoln Vale European Partners Master Fund L.P., HRFP et M. Antoine Hubert

Le 19 janvier 2011, LV a vendu à HRFP un total de 373'792 Actions GSMN représentant 6.03 pour cent du capital et des droits de vote de GSMN au prix de CHF 19.00 par action, soit un prix total de CHF 7'102'048.00. Aux termes de cette convention, les parties confirment qu'elles-mêmes et les entités qu'elles contrôlent n'ont plus de prétentions à faire valoir l'une contre l'autre et s'engagent à ne pas entamer de procédure à l'encontre de l'autre partie en relation avec la convention ou les circonstances qui s'y rapportent, la qualité d'actionnaire de GSMN de LV ou le représentant de LV au sein de GSMN. M. Antoine Hubert s'est engagé à prendre à sa charge tout procès qui pourrait être intenté à cet égard par GSMN contre LV ou les personnes qu'elle contrôle, et à indemniser LV du dommage pouvant le cas échéant en résulter.

5.4 Informations confidentielles

L'Offrant atteste que, sous réserve de ce qui est mentionné dans ce prospectus d'offre ou dans le rapport du conseil d'administration de GSMN reproduit à la Section 8 ci-dessous, GSMN ne lui a pas communiqué, directement ou indirectement, des informations non publiques sur elle-même susceptibles d'influencer de manière déterminante la décision des destinataires de l'Offre.

6. Publication

Une annonce d'offre contenant les éléments essentiels de ce prospectus ainsi que les autres publications relatives à l'Offre seront publiées en français dans L'Agefi et en allemand dans la Neue Zürcher Zeitung. Ce prospectus sera également communiqué à Bloomberg, Reuters et Telekurs/AWP-News.

7. Rapport de l'Organe de contrôle au sens de l'article 25 LBVM

En notre qualité d'organe de contrôle reconnu pour la vérification d'offres publiques d'acquisition au sens de la LBVM, nous avons vérifié le prospectus d'offre de M.R.S.I. Medical Research, Services & Investments S.A., Vouvry («l'Offrant»). Le rapport du conseil d'administration de la société cible n'a pas fait l'objet de notre vérification.

La responsabilité pour l'établissement du prospectus d'offre incombe à l'Offrant. Notre tâche consiste à vérifier et à apprécier le prospectus d'offre. Nous confirmons que nous remplissons les exigences d'indépendance prévues par le droit des offres publiques d'acquisition.

Notre vérification a été effectuée selon les normes de la profession en Suisse qui requièrent de planifier et de réaliser la vérification prévue par l'article 25 de la LBVM de manière à établir l'exhaustivité formelle du prospectus selon la LBVM et ses ordonnances ainsi qu'à découvrir les anomalies significatives contenues dans le prospectus d'offre résultant de contraventions ou d'erreurs. Il est à noter que les points 4 à 7 ci-dessous ne peuvent pas être vérifiés avec le même degré de certitude que les points 1 à 3. Nous avons contrôlé les informations contenues dans le prospectus d'offre par le biais d'analyses et de recherches sur la base de contrôles aléatoires. En outre, nous avons vérifié la conformité du prospectus d'offre avec la LBVM et ses ordonnances. Nous estimons que notre contrôle constitue une base suffisante pour asseoir notre opinion.

Selon notre appréciation

1. l'Offrant a pris les mesures requises afin que le financement nécessaire soit disponible le jour de l'exécution de l'Offre;
2. les dispositions concernant les offres obligatoires, plus particulièrement celles sur le prix minimum, sont respectées;
3. la Best Price Rule est respectée jusqu'au 8 février 2011.

De plus, nous n'avons pas constaté de faits desquels nous devrions conclure que:

4. l'égalité de traitement des destinataires de l'Offre n'est pas respectée;
5. le prospectus d'offre n'est pas exhaustif et exact;
6. le prospectus d'offre n'est pas conforme à la LBVM et à ses ordonnances;
7. les dispositions relatives aux effets de l'annonce préalable de l'Offre ne sont pas respectées.

Ernst & Young SA

Louis Siegrist

Dr. Jvo Grundler

8. Rapport du conseil d'administration de Genolier Swiss Medical Network SA selon l'article 29 de la Loi sur les Bourses et les articles 30 à 32 de l'Ordonnance sur les OPA

Conformément aux articles 29 alinéa 1 LBVM et 30 à 32 OOPA, le conseil d'administration de Genolier Swiss Medical Network SA (la «Société» ou «GSMN») prend position comme il suit sur l'offre publique d'échange de M.R.S.I. Medical Research, Services & Investments S.A., à Vouvry (l' «Offrant» ou «MRSI») pour toutes les actions nominatives de la Société se trouvant en mains du public. A moins qu'ils ne soient définis spécifiquement dans ce rapport, les termes avec majuscule ont la signification qui leur a été attribuée par l'Offrante dans le Prospectus d'Offre.

1. Position du conseil d'administration

Le conseil d'administration de GSMN, dans une composition restreinte à MM. Christian Le Dorze et Philippe Glasson (voir à ce sujet la Section 4.2 ci-dessous) (le «Conseil»), a examiné l'Offre d'échange de MRSI soumise aux actionnaires de GSMN, décrite dans le Prospectus d'Offre. Le Conseil a décidé à l'unanimité le 9 février 2011 de ne recommander ni l'acceptation ni le rejet de l'offre dans le présent rapport, mais d'exposer seulement aux actionnaires les avantages et les inconvénients d'une vente des actions dans le cadre de l'Offre, conformément à l'article 30 alinéa 3 OOPA.

2. Exposé des avantages et inconvénients d'une vente des actions dans le cadre de l'Offre

Le Conseil estime que les points suivants méritent d'être pris en considération par les actionnaires pour décider de vendre ou non leurs Actions GSMN dans le cadre de l'Offre :

2.1 Prix Offert

Le marché des Actions GSMN est illiquide au sens de la Circulaire COPA n° 2 – Liquidité au sens du droit des OPA. Par conséquent, le cours boursier ne suffit pas à déterminer le prix minimal.

Pour cette raison, le prix minimum applicable à l'Offre selon la réglementation suisse en matière d'OPA a été déterminé sur la base d'une évaluation de la valeur des Actions GSMN, effectuée par Ernst & Young SA, en sa qualité d'organe de contrôle de l'Offre («Ernst & Young»). Dans son rapport du 9 février 2011, Ernst & Young a estimé la valeur des Actions GSMN à CHF 17.10.

Le Conseil prend acte du résultat de l'évaluation effectuée par Ernst & Young. Il ne se prononce pour le surplus pas sur l'équité de l'Offre, et s'en remet à cette évaluation. Le Conseil relève à ce propos que la Société a accepté par convention du 19 janvier 2011 de communiquer à MRSI certaines informations non-publiques nécessaires à cette valorisation par Ernst & Young (voir à ce sujet la Section 3 ci-dessous).

Le Conseil relève encore ce qui suit :

- Le Prix Offert est supérieur de 11% à l'évaluation d'Ernst & Young.
- Le Prix Offert est supérieur de 7.69% au cours de bourse moyen des Actions GSMN pendant les 60 jours de bourse qui ont précédé l'annonce préalable de l'Offre le 20 janvier 2011, calculé en fonction de la pondération des volumes, qui était de CHF 17.64 par Action GSMN.
- Le Prix Offert est également supérieur de 0.80% au cours de clôture de l'Action GSMN le 19 janvier 2011, dernier jour de bourse avant l'annonce préalable de l'Offre, qui était de CHF 18.85 par Action GSMN.
- Au 30 septembre 2010, la valeur comptable des actifs nets de GSMN s'élevait à CHF 11.45 par Action GSMN selon bilan statutaire et CHF 4.51 par Action GSMN selon bilan consolidé.
- La Société n'a pas distribué de dividende les années passées et n'envisage pas d'en distribuer pour l'exercice 2010.

2.2 *Liquidité du titre*

La faible liquidité du marché des Actions GSMN peut avoir pour conséquence d'empêcher les actionnaires de céder des paquets d'actions importants en tout temps sans que le cours en bourse en soit fortement influencé. L'Offre donne dès lors une possibilité de sortie assurée au Prix Offert pour les actionnaires ne désirant pas conserver leurs Actions GSMN.

L'Offrante n'a pas fixé de seuil minimum d'acceptation de l'Offre. Le Groupe Hubert-Reybier a au contraire indiqué qu'il n'avait pas l'intention de requérir la décotation des Actions GSMN, mais de conserver l'avantage que constitue le statut de société cotée de GSMN pour le développement futur du Groupe Genolier, envisageant dès lors l'émission possible de nouvelles actions à l'avenir.

Le marché des Actions GSMN devrait dès lors être maintenu après l'exécution de l'Offre, et il est ainsi vraisemblable que les actionnaires conservent la possibilité de sortir en tout temps s'ils n'acceptent pas l'Offre. Toutefois, bien que l'augmentation de la liquidité des Actions GSMN soit un souhait partagé par la Société et le Groupe Hubert-Reybier, le Conseil considère qu'il ne peut pas être déterminé de façon générale si la liquidité de l'Action GSMN sera améliorée après exécution de l'Offre, et ne peut dès lors se prononcer à ce stade sur les conditions de sortie postérieurement à l'exécution de l'Offre.

2.3 *Stratégie poursuivie par la Société*

La Société a annoncé en 2010 son intention de poursuivre sa politique de développement en Suisse et en Europe, laquelle se traduira notamment par des acquisitions. Cette politique a déjà conduit le groupe Genolier à acquérir la clinique Bethanien à Zurich en 2009, et des négociations très avancées ont eu lieu durant le premier semestre 2010 en vue de l'acquisition de la clinique Stephanshorn à St-Gall, lesquelles ont finalement échoué suite aux événements ayant affecté le groupe Genolier en été 2010.

Comme annoncé le 30 novembre 2010, la Société examine actuellement plusieurs opportunités d'acquisition en Suisse; des discussions sont en cours, sans qu'il soit possible aujourd'hui de déterminer si et quand elles aboutiront.

Ces acquisitions pourraient également entraîner le besoin pour la Société de financer des travaux de développement des cliniques acquises afin de les conformer aux standards de qualité offerts par le groupe Genolier.

Ces acquisitions et développements seront vraisemblablement exécutés ou financés en tout ou en partie au moyen d'augmentations de capital dans le futur, lesquelles pourraient nécessiter la suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires actuels.

Cette stratégie de développement pourrait dès lors avoir pour conséquence une dilution de l'actionariat actuel. En outre, comme déjà exposé par le conseil d'administration de GSMN les années passées, cette stratégie de développement s'inscrit sur le long terme, de sorte que les actionnaires ne devraient pas s'attendre à un retour immédiat sur leur investissement.

Le Groupe Hubert-Reybier a indiqué vouloir poursuivre cette stratégie de croissance mise en œuvre par le conseil d'administration de GSMN, au sein duquel il entend être représenté.

L'Offre donne ainsi une possibilité de sortie aux actionnaires qui ne souhaitent pas accompagner le groupe Genolier dans sa politique actuelle de développement et d'acquisitions.

2.4 Actionnaire majoritaire

L'Offrante n'a pas fixé de seuil particulier pour l'acceptation de l'Offre, et a indiqué ne pas souhaiter une décotation. Au jour de l'annonce préalable de l'Offre, l'Offrante et les personnes agissant de concert avec elle détenaient la majorité absolue des droits de vote. Suite à l'exécution de l'Offre, il ne peut pas être exclu que l'Offrante et les personnes agissant de concert avec elle détiennent la majorité qualifiée de 66 2/3% des droits de vote.

Chaque actionnaire est dès lors tenu d'évaluer prudemment les avantages et inconvénients de sa participation dans une société contrôlée avant d'accepter ou de refuser l'Offre. Dans le futur, le Groupe Hubert-Reybier sera en mesure d'influencer fortement les décisions de l'assemblée générale ; en tant qu'actionnaire majoritaire, le Groupe Hubert-Reybier peut aujourd'hui approuver ou refuser seul les résolutions de l'assemblée générale requérant la majorité absolue ; s'il obtient une participation supérieure à 66 2/3% des droits de vote il pourra en outre approuver ou refuser seul les résolutions de l'assemblée générale requérant la majorité qualifiée.

Le Conseil estime que si l'actionnaire majoritaire oriente sa stratégie à long terme, ceci comporte divers avantages puisque les entreprises gérées sur le long terme offrent généralement une plus-value accrue pour les divers intéressés, à savoir la Société, les actionnaires, les employés et les clients. Plus l'entreprise est gérée sur le court terme, plus la divergence entre les intérêts des actionnaires entre eux, et entre ceux des actionnaires, des clients et des collaborateurs, est grande. M. Antoine Hubert, en sa qualité de fondateur, puis de CEO, et enfin d'administrateur délégué du groupe Genolier, a toujours pris ses décisions en ce qui concerne GSMN dans une perspective à long terme. Cette intention est au demeurant confirmée par le Groupe Hubert-Reybier dans l'Offre présentée par MRSI, lequel indique souhaiter poursuivre la stratégie de croissance externe mise en œuvre par le conseil d'administration de GSMN, et n'envisager à ce stade aucune modification de la direction de GSMN.

Pour les actionnaires minoritaires qui attribuent une grande valeur à une dispersion très large des actions et qui ne sont pas intéressés par une participation dans une entreprise contrôlée par un groupe d'actionnaires majoritaires, l'Offre constitue une possibilité de sortie, aux conditions du marché actuel à un prix supérieur à l'évaluation effectuée par Ernst & Young, malgré la liquidité limitée qu'offre actuellement le marché des Actions GSMN.

2.5 Evènements ayant affecté le groupe Genolier en été 2010

Les évènements ayant affecté le groupe Genolier en été 2010 démontrent pour le Conseil la nécessité d'un actionnariat stable.

Pour mémoire, des actionnaires comprenant le fond Lincoln Vale European Partners Master Fund L.P. (« LV »), ainsi que MM. Jaime Rosell, Michael Schroeder et Alain Fabarez, ont lors de l'assemblée générale ordinaire du 9 juin 2010, obtenu la non-réélection de trois des administrateurs alors en fonction, à savoir MM. Raymond Loretan, Antoine Hubert et Antoine Kohler, dont la réélection était proposée par le conseil d'administration de GSMN. Ils ont également obtenu la non-élection de M. Cédric A. George au conseil d'administration, dont l'élection était également proposée par le conseil d'administration de GSMN. La proposition de LV de faire élire cinq de ses propres candidats au conseil d'administration a cependant été rejetée par l'assemblée générale. Après la démission de M. Robert Pennone le 15 juin 2010 et jusqu'à l'assemblée générale extraordinaire du 6 septembre 2010, le conseil d'administration a été composé de MM. Schroeder et Zerkowski exclusivement. Le 13 juin 2010, M. Antoine Hubert, en sa qualité d'actionnaire détenant plus de 10% du capital de GSMN, a demandé la convocation d'une assemblée générale extraordinaire en proposant l'élection des personnes dont l'élection avait été refusée lors de l'assemblée générale du 9 juin 2010. Le conseil d'administration a dans un premier temps refusé de convoquer cette assemblée à bref délai. Plusieurs procédures judiciaires ont suivi.

Les deux administrateurs de GSMN ont engagé de nombreux mandataires durant cette période. Il en a résulté des frais importants pour la Société, dont le sort n'est à ce jour pas réglé.

Une assemblée générale extraordinaire a finalement été tenue le 6 septembre 2010, au cours de laquelle MM. Johannes Boot, Cédric A. George, Christian Le Dorze, Antoine Hubert et Raymond Loretan ont été élus en qualité d'administrateurs sur proposition du conseil d'administration. L'assemblée générale a également élu M. Philippe Glasson sur proposition de M. Paul-Alain Stieglitz représentant divers médecins du groupe Genolier, ainsi que M. Antoine Kohler sur proposition de M. Antoine Hubert.

Par la création d'un groupe d'actionnaires majoritaires et le lancement de l'Offre, MM. Antoine Hubert et Michel Reybier indiquent vouloir favoriser la restructuration de l'actionariat. Ils ont d'ailleurs d'ores et déjà acquis, comme indiqué dans l'Offre, l'entier des Actions GSMN détenues par LV, ainsi que la grande majorité des Actions GSMN détenues par M. Rosell ou ses sociétés et par M. Schroeder. Le Conseil ignore toutefois l'intention de ces derniers concernant le solde de leurs Actions GSMN (à savoir 27'026 Actions GSMN représentant 0.44% du capital-actions et des droits de vote pour M. Rosell et 190'000 Actions GSMN représentant 3.06% du capital-actions et des droits de vote pour M. Schroeder), ainsi que celles de M. Fabarez, lequel détient une participation de 5.94% (voir à ce sujet la Section 5 ci-dessous).

2.6 *Entrée en vigueur des nouvelles dispositions de la loi sur l'Assurance maladie LAMal en 2012*

De nombreuses incertitudes législatives pèsent sur le secteur des cliniques privées dans la perspective de l'entrée en vigueur des nouvelles dispositions de la loi sur l'Assurance maladie LAMal en 2012. Outre la libre circulation des assurés de base et d'autres modifications touchant moins directement le groupe Genolier, celles-ci prévoient une planification sanitaire cantonale et la création de listes hospitalières pour lesquelles les cliniques privées doivent dès aujourd'hui se déterminer. L'entrée sur les listes hospitalières permettrait sans doute aux cliniques du groupe Genolier de bénéficier des mêmes subventions que le secteur public mais au prix de contraintes étatiques qui pèseraient de manière significative sur les choix stratégiques de développement et d'investissement du groupe et sur la conduite opérationnelle de ses établissements.

Le conseil d'administration approche cette problématique de manière différenciée, clinique par clinique et canton par canton mais souhaite fondamentalement conserver un produit privé différencié sur le marché de la santé. Il a d'ores et déjà opté pour le régime 2 (soit de ne pas entrer sur les listes hospitalières) pour ses cliniques vaudoises, à savoir celles de Genolier, Montchoisi et Valmont, ainsi que pour la clinique Bethanien à Zurich. Les réflexions pour la Clinique Générale à Fribourg – déjà sur la liste hospitalière cantonale – sont encore en cours. Là aussi, le groupe Genolier tient à sa liberté d'entreprise afin de pouvoir adapter son offre de services aux besoins d'une clientèle privée exigeante.

La philosophie de base du groupe Genolier est d'inspiration fondamentalement libérale et le conseil d'administration croit que l'esprit d'entreprise et les exigences du marché de la santé sont mieux à même de définir la qualité des prestations à fournir dans l'intérêt du patient, et qu'une saine concurrence entre le secteur privé et public permet de contenir, voire de réduire les coûts.

Ces incertitudes législatives sont de nature à influencer sur le futur du groupe Genolier, sans qu'il soit possible aujourd'hui de déterminer dans quelle mesure. Cette évolution renforce en outre pour le Conseil le besoin d'une stratégie de développement à long terme et d'augmentation de la masse critique afin de permettre de générer du profit.

2.7 *Chiffre d'affaires*

La Société a annoncé le 30 novembre 2010 que les événements survenus durant l'été 2010 ont fortement perturbé l'activité du troisième trimestre, en particulier à la Clinique de Genolier. Plusieurs projets ont été retardés de 3 à 6 mois et ce report affectera les résultats 2010. La situation est en voie de normalisation et GSMN a annoncé le 30 novembre 2010 que le groupe Genolier devrait réaliser environ CHF 190 millions de chiffre d'affaires en 2010.

3. **Convention concernant la transaction**

GSMN a signé le 19 janvier 2011 une convention concernant la transaction avec MRSI, aux termes de laquelle, en substance, GSMN a accepté de communiquer à MRSI certaines informations non-publiques nécessaires à la préparation de l'Offre et à la valorisation par l'organe de contrôle de l'Offre Ernst & Young, et s'est engagée à ne pas présenter les Actions GSMN qu'elle détient directement ou indirectement à l'Offre, à ne pas disposer de ces titres d'une autre manière, et à ne pas réaliser de transaction portant sur des Actions GSMN ou sur des instruments financiers ayant les Actions GSMN comme sous-jacent d'une façon qui puisse donner lieu à une application de la règle dite «du meilleur prix» de l'art. 10 OOPA.

Un résumé de la convention est contenu dans le Prospectus d'Offre à la Section 5.3 b). GSMN n'a pris aucun autre engagement dans cette convention ; le conseil d'administration de GSMN ne s'est en particulier limité d'aucune façon dans la poursuite de ses activités opérationnelles, ni dans sa recommandation aux destinataires de l'Offre.

M. Antoine Hubert s'est abstenu de participer à la décision du conseil d'administration relative à cette convention.

4. Informations supplémentaires conformément au droit suisse des OPA

4.1 Conseil d'administration et direction générale de GSMN

Le conseil d'administration est composé des membres suivants :

- M. Raymond Loretan, président,
- M. Hans-Reinhard Zerkowski,
- M. Antoine Hubert, administrateur délégué,
- M. Johannes Boot,
- M. Cédric A. George,
- M. Philippe Glasson,
- M. Antoine Kohler,
- M. Christian Le Dorze,
- M. Michael Schroeder.

La direction générale est composée des personnes suivantes :

- M. Beat Röthlisberger, CEO et CFO,
- Mme Valérie Dubois-Héquet, COO.

4.2 Conflits d'intérêts

M. Antoine Hubert en sa qualité de membre du Groupe Hubert-Reybier, d'actionnaire et d'administrateur de MRSI, est exposé à un conflit d'intérêts. Pour cette raison, il s'est abstenu de prendre part aux délibérations et aux décisions du conseil d'administration relatives à l'Offre.

Le conseil d'administration (sans M. Antoine Hubert) a pour le surplus décidé de confier le présent rapport à une délégation du conseil d'administration constituée de MM. Christian Le Dorze et Philippe Glasson.

Les deux membres du conseil d'administration suivants sont en effet en situation de conflit d'intérêts en relation avec l'Offre:

- M. Johannes Boot a été élu au conseil d'administration par l'assemblée générale extraordinaire du 6 septembre 2010, en sa qualité de représentant de LV. Le 19 janvier 2011, une convention a été signée entre M. Antoine Hubert et LV, laquelle comporte notamment l'obligation pour M. Antoine Hubert de ne pas entamer de procédure à l'encontre de l'autre partie en relation avec la convention ou les circonstances qui s'y rapportent, la qualité d'actionnaire de GSMN de LV ou le représentant de LV au sein de GSMN. M. Antoine Hubert s'est également engagé à prendre à sa charge tout procès qui pourrait être intenté à cet égard par GSMN contre LV ou les personnes qu'elle contrôle, et à indemniser LV du dommage pouvant le cas échéant en résulter (voir à ce sujet la Section 5.3 d) du Prospectus d'Offre).
- M. Michael Schroeder a été réélu pour la dernière fois par l'assemblée générale ordinaire du 9 juin 2010, sur proposition du conseil d'administration. M. Michael Schroeder a une longue relation personnelle et d'affaires avec M. Antoine Hubert. Il était notamment actionnaire avec M. Antoine Hubert des sociétés Cliniques de Genolier SA, Montchoisi SA et Clinique Générale Garcia – Ste-Anne SA apportées, respectivement vendues à Agefi Groupe SA en 2006, renommée ensuite AGEN Holding SA puis Genolier Swiss Medical Network SA. Il a également été actionnaire avec M. Antoine Hubert de la société Centre Medico-Chirurgical des Eaux-Vives SA, apportée en nature à la Société en 2009. Il a également été actionnaire de la société Unigerim SA, propriétaire des murs des cliniques, et a vendu ses actions à M. Antoine Hubert en 2010. Durant l'été 2010, il a été en conflit personnel ouvert avec M. Antoine Hubert, relayé par voie de presse, au sujet de la composition du conseil d'administration de la Société (voir à ce sujet la Section 2.5 ci-dessus). Le 20 décembre 2010, la Société a ouvert une action civile en responsabilité à l'encontre notamment de M. Michael Schroeder en sa qualité d'organe de la Société en relation avec la gestion de la Société durant la période allant du 9 juin au 6 septembre 2010. M. Michael Schroeder a vendu en 2010 la grande majorité de ses Actions GSMN à M. Antoine Hubert, et dispose encore aujourd'hui de 190'000 Actions GSMN correspondant à 3.06% du capital-actions.

Les quatre membres du conseil d'administration suivants sont pour leur part exposés à un conflit d'intérêts potentiel en relation avec l'Offre:

- M. Hans-Reinhard Zerkowski a été réélu pour la dernière fois par l'assemblée générale ordinaire du 9 juin 2010, sur proposition du conseil d'administration. Il a également été impliqué comme président du conseil d'administration aux côtés de M. Michael Schroeder dans le conflit ayant affecté le groupe Genolier en été 2010. L'action en justice ouverte par la Société le 20 décembre 2010 a également été dirigée à l'encontre de M. Hans-Reinhard Zerkowski en sa qualité d'organe, et M. Hans-Reinhard Zerkowski intervient en solidarité avec M. Michael Schroeder à l'encontre du conseil d'administration ou de la Société.
- M. Raymond Loretan est membre du conseil d'administration depuis 2006. Il a été proposé à la réélection par le conseil d'administration à l'assemblée générale ordinaire du 9 juin 2010, à laquelle il n'a pas été réélu (voir à ce sujet la Section 2.5 ci-dessus). Suite à cette assemblée générale ordinaire, M. Antoine Hubert a requis la tenue d'une assemblée générale extraordinaire avec pour seul objet à l'ordre du jour l'élection au conseil d'administration, et a proposé l'élection lors de cette assemblée des candidats qui avaient été proposés à l'élection par le conseil d'administration lors de l'assemblée générale ordinaire du 9 juin 2010, soit notamment M. Raymond Loretan. Le 26 juillet 2010, un groupe d'actionnaires a été constitué par M. Antoine Hubert et LV, lequel a indiqué qu'il soutenait notamment la candidature de M. Raymond Loretan. L'assemblée générale extraordinaire a été fixée au 6 septembre 2010. Peu avant cette assemblée, et suite à des discussions avec le groupe Hubert-LV, le conseil d'administration (composé alors de MM. Schroeder et Zerkowski) a indiqué qu'il proposerait à l'assemblée une liste de candidats, sur laquelle figurait M. Raymond Loretan. L'élection de M. Raymond Loretan a été proposée aux actionnaires par le conseil d'administration lors de l'assemblée générale extraordinaire du 6 septembre 2010, et M. Raymond Loretan a été élu par cette assemblée sur proposition du conseil d'administration à une majorité de 92% des voix représentées. M. Raymond Loretan est président du conseil d'administration depuis 2007 avec des tâches exécutives, position pour laquelle il est rémunéré et a signé un contrat avec la Société. Sa fonction et sa rémunération ont été publiées dans les rapports annuels de la Société. M. Raymond Loretan est locataire à Genève d'un appartement dans un immeuble appartenant à M. Antoine Hubert et Mme Géraldine Reynard-Hubert.
- M. Cédric A. George était un nouveau candidat proposé à l'élection par le conseil d'administration à l'assemblée générale ordinaire du 9 juin 2010, à laquelle il n'a pas été élu (voir à ce sujet la Section 2.5 ci-dessus). Suite à cette assemblée générale ordinaire, M. Antoine Hubert a requis la tenue d'une assemblée générale extraordinaire avec pour seul objet à l'ordre du jour l'élection au conseil d'administration, et a proposé l'élection lors de cette assemblée des candidats qui avaient été proposés à l'élection par le conseil d'administration lors de l'assemblée générale ordinaire du 9 juin 2010, soit notamment M. Cédric A. George. Le groupe Hubert-LV a également indiqué qu'il soutenait notamment la candidature de M. Cédric A. George. Peu avant l'assemblée générale extraordinaire du 6 septembre 2010, le conseil d'administration alors composé de MM. Schroeder et Zerkowski a indiqué qu'il proposerait à l'assemblée une liste de candidats, sur laquelle figurait M. Cédric A. George. L'élection de M. Cédric A. George a été proposée aux actionnaires par le conseil d'administration lors de l'assemblée générale extraordinaire du 6 septembre 2010, et M. Cédric A. George a été élu par cette assemblée sur proposition du conseil d'administration à une majorité de 99% des voix représentées. M. Cédric A. George est l'un des actionnaires et administrateur-délégué de la société Klinik Pyramide am See AG, à Zurich. Des discussions ont lieu entre cette société et le groupe Genolier en vue d'un rapprochement éventuel, lequel pourrait commencer par un échange de titres de 20% des sociétés Bethanien et Pyramide entre M. Cédric A. George et la Société. Aucune transaction n'a cependant été décidée à ce jour et il n'est pas possible de déterminer aujourd'hui si et quand les discussions aboutiront.
- M. Antoine Kohler, membre du conseil d'administration depuis 2008, a été proposé à la réélection par le conseil d'administration à l'assemblée générale ordinaire du 9 juin 2010, à laquelle il n'a pas été réélu (voir à ce sujet la Section 2.5 ci-dessus). Lors de l'assemblée générale extraordinaire du 6 septembre 2010, il a été élu à nouveau comme membre du conseil d'administration, sur proposition de M. Antoine Hubert.

Le présent rapport a dès lors été discuté et approuvé par le conseil d'administration dans une composition restreinte excluant les membres en position de conflit d'intérêts effectif ou apparent en relation avec l'Offre, soit par une délégation constituée de MM. Christian Le Dorze et Philippe Glasson.

Pour la forme, et en sus de la décision du conseil d'administration précitée, la décision de former une telle délégation a également été prise par MM. Christian Le Dorze et Philippe Glasson dans le cadre d'une séance préalable à laquelle ils étaient seuls à participer en leur qualité de membres du conseil d'administration n'ayant pas de conflit d'intérêts en relation avec l'Offre.

Le terme « Conseil » utilisé dans le cadre du présent rapport se réfère à cette composition du conseil d'administration restreinte à MM. Christian Le Dorze et Philippe Glasson.

Le Conseil expose ce qui suit en ce qui les concerne :

- M. Christian Le Dorze ne faisait pas partie des candidats proposés à l'élection par M. Antoine Hubert dans sa requête de convocation d'une assemblée générale extraordinaire suite à l'assemblée générale ordinaire du 9 juin 2010. Il a été contacté durant l'été 2010 par des actionnaires, dont M. Antoine Hubert et LV, ainsi que par le conseil d'administration de la Société composé alors de MM. Schroeder et Zerkowski, lesquels lui ont indiqué souhaiter qu'il les rejoigne au conseil d'administration. Son nom est également apparu parmi les candidats soutenus par le groupe Hubert-LV. Peu avant l'assemblée générale extraordinaire du 6 septembre 2010, le conseil d'administration a indiqué qu'il proposerait à l'assemblée une liste de candidats, sur laquelle figurait M. Christian Le Dorze. L'élection de M. Christian Le Dorze a été proposée aux actionnaires par le conseil d'administration lors de l'assemblée générale extraordinaire du 6 septembre 2010, et M. Christian Le Dorze a été élu par cette assemblée sur proposition du conseil d'administration à une majorité de 99% des voix représentées. M. Christian Le Dorze ne possède pas d'Actions GSMN.
- M. Philippe Glasson a été élu par l'assemblée générale extraordinaire du 6 septembre 2010 sur proposition de l'actionnaire – et médecin de la clinique Montchoisi – Paul-Alain Stieglitz, présentée lors de l'assemblée, afin de représenter le corps médical des cliniques du groupe Genolier au sein du conseil d'administration. M. Philippe Glasson a été élu par cette assemblée à une majorité de 68% des voix représentées. M. Philippe Glasson exerce en qualité de médecin indépendant à la clinique de Genolier depuis plus de 30 ans.

Hormis ce qui est mentionné ci-dessus, aucun membre du Conseil n'a des accords ou des liens particuliers avec M. Antoine Hubert, le Groupe Hubert-Reybier ou MRSI, n'est organe ou employé de M. Antoine Hubert, du Groupe Hubert-Reybier ou de MRSI ou d'une société qui entretient des relations d'affaires importantes avec eux, ou exerce son mandat selon les instructions de M. Antoine Hubert, du Groupe Hubert-Reybier ou de MRSI. Au demeurant, l'Offrante n'a fait part d'aucune intention de modifier la composition future du conseil d'administration, hormis le fait que le Groupe Hubert-Reybier souhaite être représenté au conseil d'administration de GSMN.

Aucun des membres de la direction n'a des accords ou des liens particuliers avec le Groupe Hubert-Reybier ou MRSI, n'est organe ou employé du Groupe Hubert-Reybier ou de MRSI ou d'une société qui entretient des relations d'affaires importantes avec eux, ou exerce son mandat selon les instructions du Groupe Hubert-Reybier ou de MRSI.

4.3 Conséquences financières éventuelles de l'offre

a) Indemnités des membres du conseil d'administration et de la direction générale

Les membres du conseil d'administration et de la direction générale ne reçoivent pas d'indemnité en relation avec l'Offre, et l'Offrante n'a pris aucun engagement financier à leur égard.

b) Actions GSMN détenues par les membres du conseil d'administration et de la direction générale

Au moment de l'établissement du présent rapport, les membres du conseil d'administration et de la direction générale, autre que M. Antoine Hubert, détiennent les Actions GSMN suivantes :

- M. Raymond Loretan, 9'210 Actions GSMN,
- M. Cédric A. George, 300 Actions GSMN,
- M. Philippe Glasson, 600 Actions GSMN,
- M. Antoine Kohler, 2'424 Actions GSMN,
- M. Michael Schroeder, 190'000 Actions GSMN,
- M. Beat Röthlisberger, 7'000 Actions GSMN,
- Mme Valérie Dubois-Héquet, 5'000 Actions GSMN.

MM. Hans-Reinhard Zerkowski, Johannes Boot et Christian Le Dorze ne détiennent aucune Action GSMN au moment de l'établissement du présent rapport.

Au moment de l'établissement du présent rapport, les membres suivants du conseil d'administration et de la direction générale détiennent les options suivantes, donnant chacune le droit à une Action GSMN en cas d'exercice conformément aux dispositions du plan d'intéressement de GSMN:

- M. Raymond Loretan, 20'000 options, exerçables pour le prix d'exercice de CHF 15 par Action GSMN le 31 décembre 2012,
- M. Beat Röthlisberger, 6'000 options, exerçables pour le prix d'exercice de CHF 15 par Action GSMN le 31 décembre 2012,
- Mme Valérie Dubois-Héquet, 8'500 options exerçables pour le prix d'exercice de CHF 15 par Action GSMN le 31 décembre 2012.

Les membres du conseil d'administration et de la direction générale n'ont aucun engagement quant à leurs Actions GSMN ou leurs options en relation avec l'Offre. Le Conseil ignore leurs intentions et ne s'est pas concerté sur ce point.

c) Paiements conditionnés à la reprise

Aucun avantage de quelque nature que ce soit ne sera octroyé aux membres du conseil d'administration en relation avec l'Offre. Aucun membre du conseil d'administration ne reçoit une indemnité en raison de l'Offre. Les contrats régissant les rapports de travail du CEO et de la COO ne contiennent aucune clause de changement de contrôle et ne prévoient aucune indemnité de départ.

d) Accords contractuels ou autres engagement avec MRSI

Il n'existe aucun accord entre GSMN et MRSI, à l'exception de la convention mentionnée à la Section 3 ci-dessus. Il n'existe aucun accord relatif à la composition future du conseil d'administration.

5. Intentions d'actionnaires détenant plus de 3% des droits de vote

Les actionnaires disposants de plus de 3% à la date du 9 février 2011 sont les suivants :

- M. Alain Fabarez, 368'700 Actions GSMN représentant 5.94% du capital-actions et des droits de vote,
- M. Jaime Rosell (y compris les actions détenues par Olmen Enterprises Ltd, Tortola, BVI, dont le bénéficiaire économique est M. Rosell), 327'026 Actions GSMN représentant 5.27% du capital-actions et des droits de vote. A noter que sur ces Actions GSMN, Olmen Enterprises Ltd, Tortola, BVI a octroyé une option d'achat à M. Antoine Hubert portant sur 300'000 Actions GSMN représentant 4.84% du capital-actions et des droits de vote,
- CIC Finance, 260'000 Actions GSMN représentant 4.19% du capital-actions et des droits de vote,
- M. Michael Schroeder, 190'000 Actions GSMN, représentant 3.06% du capital-actions et des droits de vote.

Le Conseil ne connaît pas les intentions des actionnaires disposant de plus de 3% des droits de vote, sous réserve de l'option précitée octroyée à M. Antoine Hubert par Olmen Enterprises Ltd, Tortola, BVI.

Au demeurant, le Groupe Hubert-Reybier a annoncé le 20 janvier 2011 détenir de concert 3'127'825 Actions GSMN représentant 50.44% du capital et des droits de vote, ainsi qu'une option d'achat qui a été octroyée à M. Antoine Hubert par Olmen Enterprises Ltd, Tortola, BVI portant sur 300'000 Actions GSMN supplémentaires représentant 4.84% du capital et des droits de vote.

6. Actions de trésorerie détenues par la Société

La Société détient 80'763 Actions GSMN. La Société ne présentera pas ces Actions GSMN à l'Offre, et s'est engagée à ne pas disposer de ces titres d'une autre manière durant la Période d'Offre.

Le Conseil relève que la Fondation de Prévoyance en faveur du Personnel de la Clinique de Genolier SA et autres Etablissements Connexes détient 100'000 Actions GSMN. Le Conseil ne connaît pas les intentions de cette fondation de prévoyance.

7. Absence de mesures de défenses

Le Conseil n'a pas pris et ne prendra pas de mesures de défense contre l'Offre.

8. Rapports financiers et développements récents

Les comptes de GSMN au 30 septembre 2010, les comptes semestriels au 30 juin 2010, ainsi que les comptes annuels au 31 décembre 2009 peuvent être consultés sur le site internet de la Société, www.gsmn.ch et être commandés gratuitement auprès de GSMN, c/o Clinique de Genolier, 1272 Genolier, Tél +41 22 366 99 87, Fax +41 22 366 99 98, mail svanderschue-ren@gsmn.ch.

La Société prévoit de publier les comptes annuels au 31 décembre 2010 le 29 avril 2011.

Les développements récents suivants sont à mentionner:

- L'exposition en terme de frais directs pour la Société en raison des événements ayant affecté le groupe Genolier en été 2010 (voir à ce sujet la Section 2.5 ci-dessus) est estimé à ce jour à CHF 4'208'312, dont CHF 1'423'790 ont été déjà comptabilisés comme charges extraordinaires dans les comptes GSMN au 30 septembre 2010. Ces chiffres ne comprennent pas la perte de chiffre d'affaires ou autres dommages indirects. La Société examine les suites à donner à ces événements. Le 20 décembre 2010, la Société a ouvert une action civile en responsabilité à l'encontre des organes de la Société pour la période allant du 9 juin au 6 septembre 2010 en relation avec la gestion de la Société durant cette période. Des actions éventuelles contre d'autres personnes ou entités sont en cours d'examen.
- Durant le 4ème trimestre 2010, le groupe a acquis des équipements et effectué des travaux pour environ CHF 11'000'000, dont CHF 6'000'000 financés au moyen de leasings financiers. Les engagements bancaires ont augmenté de CHF 10'000'000 environ durant cette période, et la dette nette du groupe se monte à CHF 63'920'000 au 31 décembre 2010.

Le présent rapport a été approuvé par le Conseil en date du 9 février 2011 sur la base des informations à la disposition de la Société jusqu'à cette date.

Genolier, le 9 février 2011.

Pour le conseil d'administration de Genolier Swiss Medical Network SA :

Christian Le Dorze

Philippe Glasson

9. Décision de la COPA

Le 10 février 2011, la COPA a rendu la décision suivante:

1. L'offre de M.R.S.I. Medical Research, Services & Investments S.A. sur les actions nominatives de Genolier Swiss Medical Network SA est conforme à la loi sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières du 24 mars 1995.
2. La présente décision sera publiée sur le site de la Commission des OPA le jour de la publication du prospectus.
3. L'émolument à charge de M.R.S.I. Medical Research, Services & Investments S.A. est fixé à CHF 38'424.

10. Droits des actionnaires de GSMN

10.1 Demande d'obtention de la qualité de partie (art. 57 OOPA)

L'actionnaire qui détenait au moins deux pour cent des droits de vote de GSMN, exerçables ou non, au moment de l'annonce préalable de l'Offre du 20 janvier 2011 et qui a conservé cette participation depuis lors (actionnaire qualifié au sens de l'art. 56 OOPA) obtient la qualité de partie s'il en fait la requête à la COPA. La requête d'un actionnaire qualifié tendant à l'obtention de la qualité de partie doit être reçue par la COPA (Selnaustrasse 30, case postale, CH-8021 Zurich, counsel@takeover.ch, fax: +41 58 499 22 91) dans les cinq jours de bourse suivant la publication du prospectus d'offre. Le délai commence à courir le premier jour de bourse suivant la publication du prospectus d'offre. La preuve de la participation détenue par le requérant doit être jointe à la requête. La COPA peut en tout temps exiger le renouvellement de la preuve que l'actionnaire détient toujours au moins deux pour cent des droits de vote, exerçables ou non, de GSMN. La qualité de partie reste acquise pour toutes les décisions ultérieures rendues en relation avec l'Offre pour autant que la qualité d'actionnaire qualifié subsiste.

10.2 Opposition (art. 58 OOPA)

Un actionnaire qualifié (art. 56 OOPA) qui n'a pas participé à la procédure peut former opposition contre la décision de la COPA mentionnée à la Section 9. L'opposition doit être reçue par la COPA (Selnaustrasse 30, case postale, CH-8021 Zurich; counsel@takeover.ch; fax: +41 58 499 22 91) dans les cinq jours de bourse suivant la publication de la décision. Le délai commence à courir le premier jour de bourse après la publication de la décision.

L'opposition doit comporter une conclusion, une motivation sommaire et la preuve de la participation de son auteur conformément à l'art. 56 OOPA.

11. Exécution de l'Offre

11.1 Information aux actionnaires de GSMN

a) Déposants

Les actionnaires de GSMN qui détiennent leurs Actions GSMN dans un compte de dépôt ouvert auprès d'une banque en Suisse seront informés des modalités de l'Offre par leur banque dépositaire. Ils sont invités à se conformer aux instructions de cette dernière.

b) Détenition personnelle

Les actionnaires qui détiennent leurs Actions GSMN sous forme de certificats physiques seront informés des modalités de l'Offre par le registre des actions de GSMN. Ils sont invités à se conformer aux instructions de ce dernier.

11.2 Agent d'acceptation et de paiement

Valartis Bank AG, Sihlstrasse 24, CH-8021 Zurich a été chargée de l'exécution de cette Offre. Elle agit comme domicile d'acceptation et de paiement.

11.3 Actions présentées à l'acceptation

Les Actions GSMN présentées à l'acceptation ne feront pas l'objet d'un négoce sur une deuxième ligne de négoce. Les Actions GSMN présentées à l'acceptation dans le cadre de l'Offre seront par conséquent bloquées par la banque dépositaire et ne pourront plus être transférées.

11.4 Paiement du Prix Offert / Exécution

Sous réserve du report de la date d'exécution de l'Offre en raison d'une prolongation du Délai de Carence (Section 2.4), d'une prolongation de la Période d'Offre (Section 2.5) ou d'un report du Terme d'Exécution (Section 2.7), le Prix Offert pour les Actions GSMN valablement présentées à l'acceptation pendant la Période d'Offre et le Délai Supplémentaire d'Acceptation sera payé, et ces Actions GSMN seront transférées à l'Offrant, le 14 avril 2011 (le «**Terme d'Exécution**»).

11.5 Frais et commissions

La présentation à l'acceptation conformément aux termes de l'Offre des Actions GSMN déposées sur un compte de dépôt ouvert auprès d'une banque en Suisse est franche de frais et de commissions pendant la Période d'Offre et le Délai Supplémentaire d'Acceptation. Le droit de timbre fédéral de négociation consécutif à cette présentation à l'acceptation sera supporté par l'Offrant.

11.6 Aspects fiscaux

En principe, l'acceptation de l'Offre d'acquisition et la vente d'Actions GSMN dans le cadre de l'Offre entraînent les conséquences fiscales suivantes:

- Les actionnaires qui sont assujettis (de manière illimitée ou limitée) à l'impôt en Suisse et qui détiennent leurs Actions GSMN dans leur fortune privée réalisent en principe, selon les règles généralement applicables en matière d'impôt fédéral direct et d'impôt cantonal et communal sur le revenu, un gain en capital privé exonéré de l'impôt, respectivement une perte (en capital) non déductible, à moins que l'actionnaire ne soit considéré fiscalement comme un commerçant professionnel de titres. Demeurent par ailleurs réservés les cas où, pour les besoins de l'impôt cantonal et communal sur le revenu, l'administration fiscale cantonale compétente viendrait à considérer que la présentation des Actions GSMN à l'Offre constitue l'équivalent de la vente d'une participation d'au moins 20 pour cent au capital-actions de GSMN par un ou plusieurs actionnaires agissant en commun en application des règles régissant la liquidation partielle indirecte au sens de l'art. 7a al. 1 lit. A LHID, et ceci pour autant que l'Offre soit suivie, pendant une durée de 5 ans suivant l'acceptation de l'Offre, d'une distribution au sens de cette même disposition, que ce soit notamment par le biais d'une distribution de substance, de mesures d'assainissement ou de restructuration (fusion).
- Les actionnaires assujettis (de manière illimitée ou limitée) à l'impôt en Suisse et qui détiennent leurs Actions GSMN dans leur fortune commerciale réalisent en principe, selon les règles généralement applicables en matière d'impôt fédéral direct et d'impôt cantonal et communal sur le revenu ou le bénéfice, un bénéfice en capital imposable ou une perte déductible conformément au principe de la valeur comptable. Ces conséquences fiscales s'appliquent, pour ce qui est de l'impôt sur le revenu, également aux personnes physiques considérées comme exerçant un commerce professionnel de titres en relation avec les Actions GSMN.
- Les actionnaires qui ne sont pas assujettis à l'impôt en Suisse ne réalisent en principe pas de revenu soumis à l'impôt suisse sur le revenu ou le bénéfice, à moins que les Actions GSMN ne soient rattachées à un établissement stable ou à une activité commerciale de ces actionnaires en Suisse. Les éventuelles conséquences fiscales étrangères sont toutefois réservées et les actionnaires concernés sont invités à les vérifier, que ce soit dans la juridiction de leur domicile ou de leur séjour fiscal, de leur siège ou de leur administration effective, ou dans toute autre juridiction déterminante.
- La vente des Actions GSMN dans le cadre de l'Offre n'a en principe pas de conséquences au niveau de l'impôt anticipé en Suisse, et ce indépendamment du domicile fiscal de l'actionnaire qui présente ses Actions GSMN à l'acceptation.
- Si l'Offrant détient plus de 98 pour cent des droits de vote de GSMN après l'exécution de l'Offre et si l'Offrant requiert l'annulation des actions restant en mains du public en application de l'art. 33 LBVM (voir à ce sujet la Section 11.7 ci-dessous), les conséquences fiscales pour les actionnaires qui n'ont pas présenté leurs Actions GSMN à l'Offre seront en principe identiques à celles qui auraient prévalu s'ils avaient accepté l'Offre.

Il est recommandé aux actionnaires de GSMN et aux ayants droit économiques d'Actions GSMN de consulter un conseiller fiscal pour ce qui concerne les conséquences fiscales de l'Offre en Suisse ou, le cas échéant, à l'étranger.

11.7 Annulation et décotation

Comme mentionné à la Section 5.2 ci-dessus, l'Offrant et les personnes qui agissent de concert avec lui ont l'intention de maintenir la qualité de société publique de GSMN. Ils n'entendent par conséquent pas demander la décotation des Actions GSMN du SIX Swiss Exchange.

Toutefois, si l'Offrant et les personnes agissant de concert avec lui devaient détenir plus de 98 pour cent des droits de vote attribués aux Actions GSMN après l'exécution de l'Offre, l'Offrant se réserve le droit de demander l'annulation judiciaire des Actions GSMN restant en mains du public en application de l'art. 33 LBVM.

11.8 Droit applicable et for

Les droits et obligations découlant de l'Offre sont soumis au droit matériel suisse. Les litiges résultant de l'Offre ou la concernant seront soumis à la juridiction exclusive de la Cour civile du Tribunal cantonal du Canton de Vaud en Suisse, ou à la juridiction qui aura pu y succéder.

12. Calendrier indicatif

Annonce préalable de l'Offre	20 janvier 2011
Publication du prospectus d'offre	11 février 2011
Début du Délai de Carence	14 février 2011
Fin du Délai de Carence	25 février 2011*
Début de la Période d'Offre	28 février 2011*
Fin de la Période d'Offre (16 h 00 HEC)	11 mars 2011* **
Publication du résultat intermédiaire provisoire	14 mars 2011* **
Publication du résultat intermédiaire définitif	17 mars 2011* **
Début du Délai Supplémentaire	18 mars 2011* **
Fin du Délai Supplémentaire (16 h 00 HEC)	31 mars 2011* **
Publication du résultat final provisoire	1er avril 2011* **
Publication du résultat final définitif	6 avril 2011* **
Terme d'Exécution	14 avril 2011* **

* Sous réserve d'une prolongation du Délai de Carence par la COPA.

** L'Offrant se réserve le droit de prolonger la Période d'Offre conformément à la Section 2.5 ci-dessus, auquel cas le calendrier sera adapté. L'Offrant se réserve également le droit de reporter le Terme d'Exécution conformément à la Section 2.7 ci-dessus.

13. Informations et documents

L'ensemble de la documentation portant sur l'Offre (y compris le rapport du conseil d'administration de GSMN ainsi que le rapport d'évaluation de l'organe de contrôle de l'Offre) peut être obtenu sans frais en allemand et en français auprès de Valartis Bank AG, téléphone +41 43 336 83 53, fax +41 43 336 81 00, e-mail prospectus@valartis.ch. L'ensemble de la documentation portant sur l'Offre peut en outre être téléchargée à l'adresse:

<http://ir.gsmn.ch/cgi-bin/show.ssp?companyName=genolierswiss&language=French&id=3500>