

FUSION ABSORPTION DE



PAR



**DOCUMENT ETABLI A L'OCCASION DE LA FUSION PAR ABSORPTION DE RAMSAY
SANTE PAR GENERALE DE SANTE
A ANNEXER AUX RAPPORTS DES CONSEILS D'ADMINISTRATION DE RAMSAY SANTE
ET GENERALE DE SANTE
PRÉSENTÉS A LEURS ASSEMBLEES GENERALES DU 1^{ER} JUILLET 2015**



VISA DE L'AUTORITE DES MARCHES FINANCIERS

En application de son Règlement Général, notamment de l'article 212-34, l'Autorité des marchés financiers (l'« AMF ») a apposé sur le présent document le numéro d'enregistrement E. 15-046 en date du 27 mai 2015. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires.

Le numéro d'enregistrement a été attribué, conformément aux dispositions de l'article L. 621-8-1-I du Code monétaire et financier, après que l'AMF a vérifié que le document est complet et compréhensible, et que les informations qu'il contient sont cohérentes. Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés.

Il atteste que l'information contenue dans ce document correspond aux exigences réglementaires en vue de l'admission ultérieure sur Euronext Paris des titres Générale de Santé, qui, sous réserve de l'accord des assemblées générales des actionnaires, seront émis en rémunération des apports.

L'avis de publicité relatif au traité de fusion entre Générale de Santé et Ramsay Santé sera publié au Bulletin des annonces légales obligatoires (BALO) le 29 mai 2015.

L'avis de réunion de l'assemblée générale de Générale de Santé appelée à statuer sur la fusion a été publié au Bulletin des annonces légales obligatoires (BALO) le 22 mai 2015.

Le présent document est constitué par :

- le document de référence de Générale de Santé déposé auprès de l'AMF le 29 avril 2013 sous le numéro D.13-0464 (le « **Document de Référence de Générale de Santé 2012** »), le document de référence de Générale de Santé déposé auprès de l'AMF le 30 avril 2014 sous le numéro D.14-0457 (le « **Document de référence de Générale de Santé 2013** »), l'actualisation du document de référence de Générale de Santé 2013 déposée auprès de l'AMF le 28 octobre 2014 sous le numéro D.14-0457-A01 (l'« **Actualisation du Document de Référence de Générale de Santé 2013** »), le document de référence de Générale de Santé déposé auprès de l'AMF le 30 avril 2015 sous le numéro D.15-0453 (le « **Document de Référence de Générale de Santé 2014** ») ; et
- le présent document.

Le présent document est mis, sans frais, à la disposition des actionnaires :

- auprès de Générale de Santé. Une copie de ce document peut être obtenue au siège de la société ou sur le site Internet de la société www.generale-de-sante.fr ;
- auprès de Ramsay Santé. Une copie de ce document peut être obtenue au siège de la société ou sur le site Internet de la société www.ramsaysante.fr ;
- et sur le site Internet de l'AMF www.amf-france.org.

SOMMAIRE

RÉSUMÉ DU DOCUMENT E	7
1. RESPONSABLES DU DOCUMENT ET DU CONTROLE DES COMPTES	19
1.1. POUR GENERALE DE SANTE	19
1.1.1. Responsable du document	19
1.1.2. Attestation du responsable du document	19
1.1.3. Responsables du contrôle des comptes	19
1.1.4. Responsable de l'information	20
1.2. POUR RAMSAY SANTE	20
1.2.1. Responsable du document	20
1.2.2. Attestation du responsable du document	20
1.2.3. Responsables du contrôle des comptes	20
1.2.4. Responsable de l'information	20
2. RENSEIGNEMENTS SUR L'OPERATION ET SES CONSEQUENCES	21
2.1. ASPECTS ECONOMIQUES DE LA FUSION	21
2.1.1. Liens préexistants entre les sociétés en cause	21
2.1.1.1. Liens en capital.....	21
2.1.1.2. Cautions	22
2.1.1.3. Administrateurs communs.....	22
2.1.1.4. Filiales détenues en commun et dépendance à l'égard d'un même groupe.....	22
2.1.1.5. Accords techniques ou commerciaux	22
2.1.2. Motifs et buts de l'opération	23
2.1.2.1. Contexte de l'opération	23
2.1.2.2. Motifs de l'opération.....	24
2.1.2.3. Stratégie du nouvel ensemble	24
2.1.2.4. Intérêt de l'opération pour Générale de Santé, Ramsay Santé et leurs actionnaires	25
2.1.2.5. Evolutions possibles de la répartition du capital de Générale de Santé	25
2.2. ASPECTS JURIDIQUES DE L'OPERATION	26
2.2.1. Description générale de l'opération	26
2.2.2. Date du projet de traité de fusion	26
2.2.2.1. Date d'arrêté des comptes utilisés pour la détermination des valeurs d'apport	26
2.2.2.2. Conditions suspensives et date de rétroactivité de l'opération.....	26
2.2.2.3. Date de réunion des conseils d'administration de Générale de Santé et de Ramsay Santé ayant approuvé l'opération	27
2.2.2.4. Date de dépôt du Projet de Traité de Fusion au Tribunal de commerce de Paris	27
2.2.2.5. Opérations d'apports consécutives à la Fusion.....	27
2.2.3. Régime fiscal de l'opération	28

2.2.3.1.	Pour les sociétés participant à la fusion-absorption	28
2.2.3.2.	Pour les actionnaires des sociétés participant à la fusion-absorption	28
2.2.4.	Contrôle de l'opération	29
2.2.4.1.	Dates des assemblées générales appelées à approuver l'opération	29
2.2.4.2.	Commissaires à la fusion	29
2.2.4.3.	Experts indépendants désignés par le Tribunal de commerce le cas échéant	29
2.2.4.4.	Mission spéciale confiée par l'AMF aux commissaires aux comptes	29
2.2.5.	Rémunération des apports – modalités d'obtention des actions Générale de Santé	29
2.2.5.1.	Augmentation du capital de Générale de Santé	29
2.2.5.2.	Traitement des rompus	30
2.2.5.3.	Date de jouissance	30
2.2.5.4.	Date de Négociabilité - Date d'admission à la cote - Code ISIN	30
2.2.5.5.	Forme et mode d'inscription en compte des actions	30
2.2.5.6.	Droits attachés aux actions nouvelles	30
2.2.6.	Conséquences de l'opération sur l'actionnariat salarié	31
2.2.7.	Aspects réglementaires	31
2.3.	COMPTABILISATION DES APPORTS	31
2.3.1.	Désignation et valeur des actifs apportés et des éléments de passif pris en charge	31
2.3.1.1.	Actif transmis	31
2.3.1.2.	Passif transmis	32
2.3.1.3.	Engagements hors bilan	33
2.3.1.4.	Actif net apporté	34
2.3.2.	Réajustements effectués entre valeur nette comptable estimée et valeur nette comptable définitive	34
2.3.3.	Expertise des valeurs d'apport	34
2.3.4.	Détail du calcul de la Prime de Fusion	34
2.4.	REMUNERATION DES APPORTS	35
2.4.1.	Description des critères retenus pour la comparaison des sociétés	35
2.4.1.1.	Méthode DCF	35
2.4.1.2.	Méthode des comparaisons boursières	36
2.4.1.3.	Analyse du prix d'acquisition : Offre Générale de Santé 2014	36
2.4.2.1.	Actif net comptable	37
2.4.2.2.	Actif net réévalué	37
2.4.2.3.	Multiples de transactions comparables	37
2.4.2.4.	Analyse du cours de bourse	37
2.4.3.	Synthèse de valorisation	38
2.4.4.	Rapport d'échange retenu	38
2.5.	CONSEQUENCES DE L'OPERATION	38
2.5.1.	Conséquences pour Générale de Santé et ses actionnaires	38
2.5.1.1.	Impact de l'opération sur les capitaux propres	38

2.5.1.2.	Impact sur la répartition du capital et des droits de vote de Générale de Santé après opération	39
2.5.1.3.	Changement envisagé dans la composition des organes d'administration et de direction et principes de gouvernance.....	39
2.5.1.4.	Evolution de la capitalisation boursière de Générale de Santé	39
2.5.1.5.	Incidence sur le calcul du bénéfice net par action	40
2.5.1.6.	Orientations envisagées.....	40
2.5.1.7.	Prévision à court et moyen termes concernant l'activité et d'éventuelles restructurations, les résultats et la politique de distribution de dividendes	40
2.5.2.	Conséquences sur le financement de Générale de Santé et de Ramsay Santé	40
2.5.2.1.	Financement du groupe Générale de Santé.....	40
2.5.2.2.	Financement du groupe Ramsay Santé.....	41
2.5.3.	Intentions des actionnaires de contrôle de Générale de Santé et Ramsay Santé à l'issue de la Fusion	43
3.	PRESENTATION DE LA SOCIETE ABSORBANTE	44
3.1.	FACTEURS DE RISQUE	44
3.2.	INFORMATION DE BASE	46
3.2.1.	Déclaration sur le fonds de roulement net	46
3.2.2.	Capitaux propres et endettement de Générale de Santé au 28 février 2015	46
3.2.3.	Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'émission	47
3.3.	DEPENSES LIEES A L'OPERATION.....	47
3.4.	DILUTION.....	47
3.4.1.	Incidence de l'opération sur la quote-part des capitaux propres consolidés part du groupe pour le titulaire d'une action Générale de Santé préalablement à celle-ci	47
3.4.2.	Incidence de l'opération sur la situation d'un actionnaire détenant 1% du capital de Générale de Santé préalablement à celle-ci.....	47
3.5.	INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES.....	48
4.	INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA NON AUDITEES	48
4.1.	INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA NON AUDITEES.....	48
4.1.1.	Commentaires préliminaires	48
4.1.2.	Présentation des Informations Financières Pro Forma au 31 décembre 2014 et au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014	49
4.1.2.1.	Bilan pro forma au 31 décembre 2014	49
4.1.2.2.	Compte de résultat pro forma pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 (12 mois)	51
4.1.3.	Notes relatives aux Informations Financières Pro Forma.....	51
4.1.3.1.	Bases de préparation	51
4.1.3.2.	Effets de la prise de contrôle sur les données pro forma.....	53
4.1.3.3.	Description des ajustements pro forma du bilan au 31 décembre 2014	59
4.1.3.4.	Description des ajustements pro forma du compte de résultat 2014.....	61

4.1.3.5.	Reclassements pour établir le compte de résultat et le bilan de Ramsay Santé au format de Générale de Santé.....	62
4.2.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES INFORMATIONS FINANCIERES PRO-FORMA	66
5.	PRESENTATION DE LA SOCIETE ABSORBEE.....	67
5.1.	RENSEIGNEMENTS GENERAUX RELATIFS A LA SOCIETE ABSORBEE	67
5.1.1.	Dénomination, siège social et principal siège administratif si celui-ci est différent du siège social	67
5.1.2.	Date de constitution et durée de la société.....	67
5.1.3.	Législation relative à Ramsay Santé et forme juridique	67
5.1.4.	Objet social.....	68
5.1.5.	Numéro d’inscription au registre du commerce et des sociétés – code APE.....	68
5.1.6.	Direction.....	68
5.1.6.1.	Noms, prénoms des principaux dirigeants et fonctions dans l’entreprise.....	68
5.1.6.2.	Rémunérations et avantages en nature attribués au titre de l’exercice clos le 30 juin 2014 aux membres des organes d’administration et de direction de Ramsay Santé par l’ensemble des sociétés du groupe.....	68
5.1.7.	Commissaires aux comptes	69
5.1.8.	Conventions particulières	69
5.1.9.	Lieux où peuvent être consultés les documents et renseignements relatifs à la société	69
5.1.10.	Organigrammes du groupe Ramsay Santé.....	70
5.2.	RENSEIGNEMENTS DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LE CAPITAL DE LA SOCIETE ABSORBEE	72
5.2.1.	Montant du capital souscrit, nombre et catégories de titres financiers qui le constituent avec mention de leurs principales caractéristiques	72
5.2.1.1.	Montant du capital souscrit, nombre et catégories de titres financiers qui le constituent.....	72
5.2.1.2.	Principales caractéristiques des actions ordinaires.....	72
5.2.1.3.	Nombre de droits de vote double et actions auto-détenues.....	72
5.2.1.4.	Fraction non libérée du capital.....	72
5.2.1.5.	Tableau représentant l’évolution du capital sur 5 ans	72
5.2.2.	Caractéristiques des titres financiers donnant accès au capital	72
5.2.3.	Répartition du capital et des droits de vote	72
5.3.	RENSEIGNEMENTS RELATIFS A L’ACTIVITE DE RAMSAY SANTE	73
5.3.1.	Description des principales activités de Ramsay Santé et de son groupe avec mention des principales catégories de produits et/ou de services rendus	73
5.3.1.1.	Ramsay Santé.....	73
5.3.1.2.	Ramsay Health Care et sa filiale Ramsay Health Care (UK) Limited.....	74
5.3.1.3.	Le groupe Crédit Agricole et sa filiale Predica	74
5.3.1.4.	Historique	74
5.3.1.5.	Pôles d’activité du groupe Ramsay Santé	75
5.3.1.6.	Opérations en cours.....	75

5.3.1.7.	Principaux marchés	76
5.3.1.8.	Organisation opérationnelle	77
5.3.1.9.	Dispositif de contrôle interne.....	78
5.3.1.10.	Politique du groupe Ramsay Santé en matière d'assurances	79
5.3.2.	Propriétés immobilières et équipements	79
5.3.2.1.	Politique immobilière du groupe Ramsay Santé	79
5.3.2.2.	Descriptif général des actifs immobiliers occupés par les établissements de soins	80
5.3.3.	Montant net du chiffre d'affaires réalisé au cours des trois derniers exercices par branches d'activité et marchés géographiques (en milliers d'euros)	81
5.3.4.	Évolution des effectifs de Ramsay Santé et de son groupe au cours des 3 derniers exercices	81
5.3.5.	Données caractéristiques sur l'activité des sociétés filiales ou sous-filiales dont l'importance est significative au niveau des actifs ou des résultats de Ramsay Santé ou de son groupe	81
5.3.5.1.	Le sous-groupe Medipsy	81
5.3.5.2.	L'hôpital privé de Versailles.....	82
5.3.5.3.	La clinique du Mousseau CMCO d'Evry	82
5.3.5.4.	La clinique Convert.....	82
5.3.5.5.	La clinique de l'Union.....	83
5.3.6.	Litiges ou faits exceptionnels susceptibles d'avoir ou ayant eu dans un passé récent une incidence significative sur la situation financière de la société absorbée ou de son groupe.....	83
5.4.	RENSEIGNEMENTS FINANCIERS	83
5.4.1.	Comptes annuels de Ramsay Santé SA sur 3 ans, annexes et rapports généraux et spéciaux des commissaires aux comptes	83
5.4.2.	Etats financiers consolidés résumés de Ramsay Santé SA et rapports d'examen limité du commissaire aux comptes	84
5.4.3.	Tableau des filiales et participations	85
5.5.	RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EVOLUTION RECENTE DE LA SOCIETE ABSORBEE	86
ANNEXES	87	
Annexe 1 :	Rapport des commissaires à la fusion sur la rémunération des apports	
Annexe 2 :	Annexe au rapport des commissaires à la fusion sur la rémunération des apports: Attestation complémentaire sur le caractère équitable de l'opération de fusion considérée dans son ensemble	
Annexe 3 :	Rapport des commissaires à la fusion sur la rémunération des apports	
Annexe 4 :	Comptes annuels de Ramsay Santé pour les exercices clos les 30 juin 2014, 2013 et 2012 et rapports généraux et spéciaux des commissaires aux comptes relatifs à ces exercices	
Annexe 5 :	Etats comptables consolidés résumés de Ramsay Santé annuels aux 31 décembre 2014 (6 mois), 30 juin 2014 (12 mois) et 31 décembre 2013 (6 mois) et rapports d'examen limité du commissaire aux comptes	

RÉSUMÉ DU DOCUMENT E

Visa E.15-046 en date du 27 mai 2015

Ce résumé doit être lu comme une introduction au présent document. Toute décision d'investir dans les instruments financiers qui font l'objet de l'opération doit être fondée sur un examen exhaustif du présent document. Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le présent document est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des États membres de l'Union européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, avoir à supporter les frais de traduction du présent document avant le début de la procédure judiciaire. Les personnes qui ont présenté le résumé, y compris le cas échéant sa traduction, et en ont demandé la notification au sens de l'article 212-41 du Règlement Général de l'AMF, n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du présent document ou s'il ne fournit pas, lu en combinaison avec les autres parties du présent document, les informations essentielles permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces titres financiers.

1. SYNTHESE DES PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DE LA SOCIETE ABSORBANTE

Renseignements de caractère général concernant Générale de Santé
Générale de Santé est une société anonyme à conseil d'administration au capital social de 42 320 396,25 € immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 383 699 048. Le siège social de Générale de Santé est situé 96, avenue d'Iéna, 75116 Paris.
Renseignements concernant l'activité de Générale de Santé
Le groupe Générale de Santé constitue le premier groupe privé français de soins et de services à la santé. Les principales informations relatives à l'activité et à la situation financière de Générale de Santé figurent dans le Document de Référence de Générale de Santé 2012, le Document de Référence de Générale de Santé 2013, l'Actualisation du Document de Référence de Générale de Santé 2013 et le Document de Référence de Générale de Santé 2014.

2. SYNTHESE DES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DE LA SOCIÉTÉ ABSORBÉE

Renseignements de caractère général concernant Ramsay Santé
Créée en 2005, Ramsay Santé est aujourd'hui une société anonyme à conseil d'administration au capital social de 72 260 652 € immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 484 349 360. Le siège social de Ramsay Santé est situé 53, avenue Victor Hugo, 75116 Paris.
Renseignements concernant l'activité de Ramsay Santé
Ramsay Santé est un fournisseur de soins de santé privé. Elle est aujourd'hui le troisième groupe hospitalier français en nombre d'installations. Ramsay Santé regroupe au total 40 établissements qui exercent leur activité dans deux segments principaux : <ul style="list-style-type: none">• Activité MCO (Médecine, Chirurgie et Obstétrique) : 11 cliniques proposent une offre de soins en médecine, chirurgie, obstétrique, oncologie et hémodialyse, dont 8 en région parisienne, une dans le bassin de Bourg-en-Bresse et deux dans le bassin toulousain. Ces établissements se caractérisent par des activités de soins de court séjour.• Activité Santé Mentale, Addictologie et SSR (Soins de Suite et de Réadaptation) : 29 établissements proposent des offres de soins en psychiatrie, en santé mentale et en addictologie. Ces établissements se caractérisent par des prestations aux patients de moyen et long séjour.

3. **SYNTHESE DES PRINCIPALES CARACTERISTIQUES DE L'OPERATION DE FUSION-ABSORPTION DE RAMSAY SANTE PAR GENERALE DE SANTE (LA « FUSION »)**

Objectifs de la Fusion
<p>Les groupes Générale de Santé et Ramsay Santé figurent parmi les principaux opérateurs du secteur de l'hospitalisation privée en France et disposent dorénavant d'actionnaires de contrôle communs.</p> <p>Le projet de Fusion de Générale de Santé et Ramsay Santé permettra de renforcer la visibilité des deux groupes et d'accroître leur attractivité, notamment auprès des praticiens et des patients. Le rapprochement des deux entités permettra également de partager les savoir-faire et d'augmenter les synergies entre les deux entités, notamment dans le cadre des pôles territoriaux, améliorant ainsi les capacités de prise en charge des patients dans les meilleures conditions.</p> <p>Le projet de Fusion doit conduire à conforter la position de Générale de Santé en tant que leader de l'hospitalisation privée en France. A l'issue du processus de rapprochement de Générale de Santé avec Ramsay Santé, le groupe combiné disposera d'une part de marché de l'ordre de 15% du secteur de l'hospitalisation privée en France. Il comptera 115 établissements et centres dans lesquels il accueillera 1,5 million de patients par an. Il comptera 20.000 salariés et 5.000 praticiens libéraux, ces derniers constituant la première communauté libérale de France.</p>
Conditions d'échange
<p>Le rapport d'échange proposé aux actionnaires de Générale de Santé et de Ramsay Santé est de 10 actions Générale de Santé pour 37 actions Ramsay Santé.</p>
Titres à émettre
<p>En rémunération de la Fusion, Générale de Santé va émettre 19 529 900 actions nouvelles ordinaires de 0,75 € de valeur nominale chacune, qui seront attribuées aux actionnaires de Ramsay Santé proportionnellement à leur participation au capital, étant précisé que les actionnaires de Ramsay Santé ont renoncé à la rémunération de 22 actions Ramsay Santé.</p> <p>Les actions nouvelles feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le compartiment B de d'Euronext Paris.</p>
Valeur des apports
<p>S'agissant du traitement comptable de l'opération dans les comptes sociaux de Générale de Santé, la Fusion étant réalisée entre sociétés sous contrôle commun, l'actif net apporté par Ramsay Santé a été évalué à la valeur nette comptable sur la base des comptes sociaux estimés de Ramsay Santé au 30 juin 2015 et s'élève à 80 899 573 €.</p> <p>S'agissant du traitement comptable de l'opération dans les comptes consolidés de Générale de Santé, il convient de se référer aux informations financières pro forma consolidées non auditées figurant à la section 4 du présent document.</p>
Augmentation de capital – Prime de fusion
<p>Les apports seront rémunérés par voie d'augmentation de capital de Générale de Santé de 14 647 425 €. Sur la base de la valeur de l'actif net comptable estimé apporté par Ramsay Santé, le montant de la prime de fusion s'élèvera à 66 252 148 €.</p>

Conditions suspensives

La réalisation de la Fusion est soumise à la réalisation des conditions suspensives suivantes:

- l'enregistrement par l'AMF du présent document ;
- la confirmation devenue définitive par l'AMF que la réalisation de la Fusion ne donnera pas lieu à la mise en œuvre préalable d'une offre publique de retrait au sens de l'article 236-6 du Règlement Général de l'AMF visant les actions de Générale de Santé à l'initiative de Ramsay Health Care (UK) Limited et Predica ;
- l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Ramsay Santé du projet de Fusion, du projet de traité de Fusion et de la dissolution sans liquidation de Ramsay Santé ;
- l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Générale de Santé du projet de Fusion, du projet de traité de fusion, des apports correspondants et de l'augmentation de capital de Générale de Santé en rémunération de l'apport-fusion de Ramsay Santé.

Date de réalisation

Les assemblées générales extraordinaires de Générale de Santé et de Ramsay Santé sont appelées à approuver la Fusion le 1^{er} juillet 2015. La Fusion sera réalisée à la date de satisfaction de la dernière des conditions suspensives susvisées.

Date d'effet

La Fusion aura un effet rétroactif aux plans comptable et fiscal au 1^{er} juillet 2015 à 00h00.

Appréciation de la parité

Le rapport d'échange proposé a été déterminé comme étant le rapport entre les valeurs des capitaux propres par action de Générale de Santé et de Ramsay Santé, sur la base des nombres d'actions en circulation le 31 décembre 2014, suivant une approche multicritères reposant sur les méthodes d'évaluation usuelles.

La méthode retenue à titre principal est celle fondée sur l'actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF). La méthode des comparaisons boursières n'a été retenue qu'à titre secondaire, afin de conforter les résultats de la méthode DCF. La méthode de l'analyse du prix d'acquisition ne constitue qu'une référence d'évaluation indicative, afin de conforter les résultats de la méthode DCF.

Le tableau ci-après présente la synthèse des fourchettes de parité obtenues selon les différentes approches décrites ci-dessus :

Synthèse de l'évaluation

	Parité d'échange	
	Basse	Haute
Méthode DCF (retenue à titre principal)	3,6	3,9
Comparaisons boursières	3,0	3,6
Offre Générale de Santé	3,4	3,9

Conclusions des commissaires à la fusion	
<u>Sur la rémunération des apports</u>	<i>« Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que le rapport d'échange de 10 actions Générale de Santé pour 37 actions Ramsay Santé arrêté par les parties présente un caractère équitable. »</i>
<u>Sur la valeur des apports</u>	<i>« Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la valeur des apports retenue s'élevant à 80 899 573 euros n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la société absorbante, majorée de la prime de fusion. »</i>

4. EVOLUTION DE L'ACTIONNARIAT A L'ISSUE DE L'OPERATION

- **Actionnariat de Générale de Santé à la date du présent document¹**

Actionnaire	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques	% des droits de vote théoriques
Ramsay Health Care (UK) Limited	27 533 714	48,80%	27 533 714	46,01%
Predica	20 771 048	36,81%	20 771 048	34,71%
Sous-total concert Ramsay Health Care (UK) Limited/Predica	48 304 762	85,61%	48 304 762	80,72%
Groupe du Dr. André Attia	7 076 960	12,54%	9 822 432	16,41%
Autres actionnaires	1 020 172	1,81%	1 714 937	2,87%
Auto-détention	25 301	0,04%	0	0%
TOTAL	56 427 195	100%	59 842 131	100%

- **Actionnariat de Ramsay Santé à la date du présent document**

Actionnaire ²	Nombre d'actions	% du capital et des droits de vote
Ramsay Health Care (UK) Limited	41 201 089	57,02%
Predica	31 059 558	42,98%
Ramsay Health Care UK Operations Limited (*)	1	0,00001%
Ramsay Healthcare Holdings UK Limited (*)	1	0,00001%
Independant British Healthcare (Doncaster) Ltd (*)	1	0,00001%
GHG 2008 10A (BVI Property Holdings) (*)	1	0,00001%
GHG 2008 10A Propco Ltd (*)	1	0,00001%
Total	72 260 652	100%

¹ Sur la base de la déclaration du nombre d'actions et de droits de vote au 4 mai 2015 publiée sur le site Internet de Générale de Santé conformément aux articles L. 233-8 du Code de commerce et 223-16 du Règlement Général de l'AMF et de la déclaration de franchissement de seuils ayant fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 20 mai 2015 sous le numéro D&I215C0670.

² Il est prévu que les actions de Ramsay Santé détenues par les sociétés dont la dénomination est suivie du sigle (*) seront transférées à Ramsay Health Care (UK) Limited avant la réalisation de la Fusion.

- **Actionnariat post-Fusion³**

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques	% des droits de vote théoriques
Ramsay Health Care (UK) Limited ⁴	38 669 144	50,91%	38 669 144	48,72%
Predica	29 165 518	38,40%	29 165 518	36,75%
Sous-total concert Ramsay Health Care (UK) Limited / Predica	67 834 662	89,31%	67 834 662	85,46%
Groupe du Dr. André Attia	7 076 960	9,32%	9 822 432	12,38%
Autres actionnaires	1 020 172	1,34%	1 714 937	2,16%
Auto-détention	25 301	0,03%	0	0%
Total	75 957 095	100%	79 372 031	100%

³ Sur la base de la déclaration du nombre d'actions et de droits de vote au 4 mai 2015 publiée sur le site Internet de Générale de Santé conformément aux articles L. 233-8 du Code de commerce et 223-16 du Règlement Général de l'AMF et de la déclaration de franchissement de seuils ayant fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 20 mai 2015 sous le numéro D&I215C0670.

⁴ Après transfert au bénéfice de Ramsay Health Care (UK) Ltd des cinq actions de Ramsay Santé aujourd'hui détenues respectivement par Ramsay Health Care UK Operations Limited, Ramsay Healthcare Holdings UK Limited, Independent British Healthcare (Doncaster), GHG 2008 10A (BVI Property Holdings) et GHG 2008 10A Propco Ltd.

5. SYNTHÈSE DES PRINCIPAUX FACTEURS DE RISQUES

Les facteurs de risques liés à Générale de Santé et à son activité sont décrits au chapitre 4 « Facteurs de Risque » du Document de Référence de Générale de Santé 2014.

Les facteurs de risques liés à l'opération sont décrits au paragraphe 3.1 du présent document et sont résumés ci-après :

- L'intégration de Générale de Santé et Ramsay Santé pourrait ne pas aboutir aux bénéfices attendus de la Fusion.
- La valeur des actions Générale de Santé émises en rémunération de la Fusion est susceptible de varier.
- L'entité issue de la Fusion pourrait ne pas être en mesure de recruter ou de fidéliser ses dirigeants, ses employés ou ses praticiens, ou de gérer efficacement le nouveau groupe agrandi.
- Tout retard dans la réalisation de la Fusion pourrait réduire les avantages escomptés de la Fusion.
- Les incertitudes liées à la Fusion pourraient avoir un effet défavorable significatif sur les relations de Générale de Santé et de Ramsay Santé avec certains de leurs clients ou partenaires stratégiques.
- Certaines conventions pourraient être résiliées du fait de la mise en œuvre de la Fusion.
- Les informations financières pro forma présentées par Générale de Santé au paragraphe 4.1 du présent document ont une valeur purement illustrative et, en raison de leur nature, elles traitent d'une situation hypothétique. Par conséquent, elles ne reflètent pas le résultat effectif consolidé de l'entité fusionnée.

6. INFORMATIONS FINANCIÈRES PRO FORMA SÉLECTIONNÉES

L'information financière pro forma présentée est destinée à illustrer, à titre indicatif, les effets de la fusion-absorption de Ramsay Santé par Générale de Santé et du refinancement de la dette de la société absorbée Ramsay Santé, concomitamment à la réalisation de la fusion, sur le bilan au 31 décembre 2014 et sur le compte de résultat de la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2014, comme si ces opérations étaient intervenues au 31 décembre 2014 pour le bilan et au 1^{er} janvier 2014 pour le compte de résultat.

La fusion-absorption de Ramsay Santé par Générale de Santé a été comptabilisée comme un regroupement d'entreprises en appliquant les dispositions de la norme IFRS 3 révisée.

Les informations financières pro forma sont présentées exclusivement à des fins d'illustration et ne donnent pas une indication de la situation financière de l'entité fusionnée qui aurait été obtenue si les opérations de Fusion et de refinancement de Ramsay Santé avaient été réalisées au 31 décembre 2014 s'agissant du bilan, ou des résultats de la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2014 s'agissant du compte de résultat. De la même façon, elles ne donnent pas d'indication sur les résultats futurs ou la situation financière de l'entité fusionnée. Les informations financières pro forma n'intègrent aucune des conséquences des synergies attendues.

- **Bilan pro forma au 31 décembre 2014**

- *Actif pro forma au 31 décembre 2014*

En M€	Données historiques Générale de Santé (A)	Données historiques Ramsay Santé (B)	Ajustements pro forma (C)	Effets de la prise de contrôle (D)	Données pro forma au 31 décembre 2014 (A+B+C+D)
		Note 4.1.3.5	Note 4.1.3.3	Note 4.1.3.2	Total
Goodwill	512,0	215,3	-	188,1	915,4
Autres immobilisations incorporelles	14,1	1,0	-	-	15,1
Immobilisations corporelles	681,2	123,1	-	-	804,3
Participations dans les entreprises associées	0,3	0,3	-	-	0,6
Autres actifs financiers non courants	26,6	4,8	-	-	31,4
Impôts différés actifs	44,0	8,1	1,1	0,5	53,7
ACTIFS NON COURANTS	1278,2	352,6	1,1	188,6	1 825,8
Stocks	40,0	5,6	-	-	45,6
Clients et autres créances d'exploitation	101,8	29,5	-	-	131,3
Autres actifs courants	143,5	10,3	(1,0)	0,3	153,1
Actif d'impôt exigible	3,3	8,7	0,5	-	12,5
Actifs financiers courants	1,9	-	-	-	1,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	101,0	38,9	-	15,8	155,7
Actifs détenus en vue de la vente	6,8	-	-	-	6,8
ACTIFS COURANTS	398,3	93,0	(0,5)	16,1	507,0
TOTAL ACTIF	1676,5	445,7	0,6	204,8	2327,5

- Passif pro forma au 31 décembre 2014

En M€	Données historiques Générale de Santé (A)	Données historiques Ramsay Santé (B)	Ajustements pro forma (C)	Effets de la prise de contrôle (D)	Données pro forma au 31 décembre 2014 (A+B+C+D)
		Note 4.1.3.5	Note 4.1.3.3	Note 4.1.3.2	Total
Capital social	42,3	72,3	-	(57,7)	56,9
Prime d'émission	4,2	22,7	-	43,6	70,5
Réserves consolidées	219,9	(5,9)	4,2	218,9	437,1
Résultat net part du groupe	19,7	16,7	0,5	(16,5)	20,4
Capitaux propres part du groupe	286,1	105,8	4,7	188,3	585,0
Intérêts minoritaires	11,7	6,6	-	0,0	18,4
TOTAL CAPITAUX PROPRES	297,8	112,4	4,7	188,4	603,3
Emprunts et dettes financières	812,7	196,2	-	43,8	1 052,7
Provisions pour retraites et autres avantages au personnel	33,0	15,8	(6,4)	-	42,3
Provisions non courantes	22,8	5,2	(1,0)	-	27,0
Autres passifs non courants	5,8	4,1	-	-	9,9
Impôts différés passifs	62,3	5,2	2,2	0,7	70,4
PASSIFS NON COURANTS	936,6	226,4	(5,2)	44,5	1 202,3
Provisions courantes	12,0	0,4	-	-	12,4
Fournisseurs	135,4	26,4	-	1,8	163,6
Autres passifs courants	240,6	49,9	-	-	290,5
Passifs d'impôt exigible	5,1	0,2	1,1	-	6,4
Dettes financières courantes	49,0	30,0	-	(30,0)	49,0
Découvert bancaire	-	-	-	-	-
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente	-	-	-	-	-
PASSIFS COURANTS	442,1	106,8	1,1	(28,1)	521,8
TOTAL du PASSIF	1 676,5	445,7	0,6	204,8	2327,5

• Compte de résultat pro forma pour l'exercice clos le 31 décembre 2014

En M€	Données historiques Générale de Santé	Données historiques Ramsay Santé Note 4.1.3.5	Ajustements pro forma Note 4.1.3.4	Effets de la prise de contrôle Note 4.1.3.2	Données pro forma au 31 décembre 2014
CHIFFRE D'AFFAIRES	1 711,6	399,2	-	-	2 110,8
Frais de personnel et participation des salariés	(737,8)	(180,8)	0,5		(918,1)
Achats consommés	(343,6)	(53,3)	-		(396,9)
Autres charges et produits opérationnels	(211,3)	(60,9)	0,8		(271,4)
Impôts et taxes	(74,2)	(17,8)	-		(92,0)
Loyers	(139,1)	(28,5)	-		(167,6)
Excédent brut d'exploitation	205,6	57,8	1,3	-	264,7
Amortissements	(109,5)	(17,6)	0,8		(126,3)
Résultat opérationnel courant	96,1	40,2	2,1	-	138,4
Coûts des restructurations	(12,1)	(2,2)	-	(1,5)	(15,8)
Résultat de la gestion du patrimoine immobilier et financier	2,2	(0,1)	-		2,1
Pertes de valeur des goodwill	-	-	-		-
Autres produits & charges non courants	(9,9)	(2,3)	-	(1,5)	(13,7)
Résultat opérationnel	86,2	38,0	2,1	(1,5)	124,7
Coût de l'endettement brut	(28,8)	(11,3)	-	2,0	(38,1)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	0,4	-	-		0,4
Coût de l'endettement financier net	(28,4)	(11,3)	-	2,0	(37,7)
Autres produits financiers	0,2	0,5	-		0,7
Autres charges financières	(5,2)	(0,1)	-		(5,3)
Autres produits & charges financiers	(5,0)	0,4	-	-	(4,6)
Impôt sur les résultats	(29,7)	(11,9)	(0,8)	(0,2)	(42,6)
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	-	-	-		-
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	23,1	15,1	1,3	0,3	39,9

7. **TABLEAU SYNTHÉTIQUE DES CAPITAUX PROPRES ET DE L'ENDETTEMENT DE GÉNÉRALE DE SANTÉ AU 28 FEVRIER 2015 (EN MILLIONS D'EUROS)**

1. Capitaux propres et endettement	28 février 2015
Dettes financières courantes	47,5
- faisant l'objet de garanties, cautions et nantissements	46,5
- sans garanties ni nantissements	1,0
Dettes financières non courantes	810,9
- faisant l'objet de garanties, cautions et nantissements	810,9
- sans garanties ni nantissements	-
Capitaux propres part du Groupe hors résultat	287,0
Capital social	42,3
Réserve légale	240,5
Autres réserves - Primes d'émission	4,2
2. Endettement financier net	
A. Trésorerie	85,2
B. Equivalents trésorerie	-
C. Titres de placement	-
D. Liquidités (A+B+C)	85,2
E. Créances financières à court terme+ JV Swaps	3,5
F. Dettes bancaires à court terme	3,3
G. Part à moins d'un an des dettes à moyen et long termes	47,5
H. Autres dettes financières à court terme	(3,3)
I. Dettes financières à court terme (F+G+H)	47,5
J. Endettement financier net à court terme (I-E-D)	(41,2)
K. Emprunts bancaires à plus d'un an	660,0
L. Obligations émises	-
M. Autres emprunts à plus d'un an	150,9
N. Endettement financier net à moyen et long termes (K+L+M)	810,9
O. Endettement financier net (J+N)	769,7

8. **CALENDRIER DE L'OPÉRATION**

4 février 2015	Désignation des commissaires à la fusion
19 mai 2015	Approbation du projet de traité de fusion par les conseils d'administration de Générale de Santé et de Ramsay Santé
19 mai 2015	Signature du projet de traité de fusion
1^{er} juillet 2015	Assemblées générales extraordinaires de Générale de Santé et de Ramsay Santé

1. RESPONSABLES DU DOCUMENT ET DU CONTROLE DES COMPTES

1.1. Pour Générale de Santé

1.1.1. Responsable du document

Monsieur Pascal Roché
Directeur Général de Générale de Santé

1.1.2. Attestation du responsable du document

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document relatives à la société Générale de Santé sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des commissaires aux comptes de Générale de Santé une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent document ainsi qu'à la lecture d'ensemble de ce document. Cette lettre ne comporte pas d'observation.

Les informations financières pro forma figurant au paragraphe 4.1 du présent document ont fait l'objet d'un rapport des commissaires aux comptes de Générale de Santé qui figure au paragraphe 4.2 du présent document, lequel ne comporte pas d'observation.

Les comptes sociaux et consolidés de Générale de Santé relatifs à l'exercice 2014 incorporés par référence dans le présent document ont fait l'objet de rapports des commissaires aux comptes de Générale de Santé, lesdits rapports ne comportent pas d'observation.

Les comptes sociaux et consolidés de Générale de Santé relatifs à l'exercice 2013 incorporés par référence dans le présent document ont fait l'objet de rapports des commissaires aux comptes de Générale de Santé, lesdits rapports ne comportent pas d'observation.

Les comptes sociaux et consolidés de Générale de Santé relatifs à l'exercice 2012 incorporés par référence dans le présent document ont fait l'objet de rapports des commissaires aux comptes de Générale de Santé, lesdits rapports ne comportent pas d'observation. »

Pascal Roché, Directeur Général de Générale de Santé

1.1.3. Responsables du contrôle des comptes

- **Commissaires aux comptes titulaires**

Deloitte & Associés, 185 avenue Charles de Gaulle, 92200 Neuilly-sur-Seine

KPMG, 3 cours du Triangle, Immeuble le Palatin, 92939 La Défense Cedex

- **Commissaires aux comptes suppléants**

BEAS, 7-9 Villa Houssay, 92200 Neuilly-sur-Seine

KPMG Audit ID, 3 cours du Triangle, Immeuble le Palatin, 92939 La Défense Cedex

1.1.4. Responsable de l'information

Monsieur Pascal Roché
Directeur Général de Générale de Santé

1.2. Pour Ramsay Santé

1.2.1. Responsable du document

Damien Michon
Président-Directeur Général de Ramsay Santé

1.2.2. Attestation du responsable du document

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent document relatives à la société Ramsay Santé sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu du commissaire aux comptes de Ramsay Santé une lettre de fin de travaux, dans laquelle il indique avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent document ainsi qu'à la lecture d'ensemble de ce document. Cette lettre ne comporte pas d'observation.

Les comptes sociaux de Ramsay Santé relatifs à l'exercice 2013-2014 clos le 30 juin 2014 ont fait l'objet d'un rapport du commissaire aux comptes de Ramsay Santé, ledit rapport ne comporte pas d'observation.

Les comptes sociaux de Ramsay Santé relatifs à l'exercice 2012-2013 clos le 30 juin 2013 ont fait l'objet d'un rapport du commissaire aux comptes de Ramsay Santé, ledit rapport ne comporte pas d'observation.

Les comptes sociaux de Ramsay Santé relatifs à l'exercice 2011-2012 clos le 30 juin 2012 ont fait l'objet d'un rapport du commissaire aux comptes de Ramsay Santé, ledit rapport ne comporte pas d'observation.

Les états comptables consolidés résumés de Ramsay Santé au 30 juin 2014 (12 mois), au 31 décembre 2014 (6 mois) et au 31 décembre 2013 (6 mois) ont fait l'objet de rapports d'examen limité du commissaire aux comptes de Ramsay Santé, lesdits rapports contiennent une observation sur le fait que les états comptables consolidés résumés ont été établis dans le contexte de la fusion absorption de la société Ramsay Santé par Générale de Santé et, en conséquence, ne constituent pas des comptes complets au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne. »

Damien Michon, Président-Directeur Général de Ramsay Santé

1.2.3. Responsables du contrôle des comptes

- **Commissaire aux comptes titulaire**

Ernst & Young et Autres, 1-2 place des Saisons, 92400 Courbevoie

- **Commissaire aux comptes suppléant**

Auditex, 1-2 place des Saisons, 92400 Courbevoie

1.2.4. Responsable de l'information

Damien Michon
Président-Directeur Général de Ramsay Santé

2. RENSEIGNEMENTS SUR L'OPERATION ET SES CONSEQUENCES

2.1. Aspects économiques de la Fusion

2.1.1. Liens préexistants entre les sociétés en cause

2.1.1.1. *Liens en capital*

Ramsay Santé et Générale de Santé n'ont aucun lien direct en capital.

Il est néanmoins précisé que le capital de Ramsay Santé est détenu à hauteur de 57,02% par la société Ramsay Health Care (UK) Limited⁵, et à hauteur de 42,98% par la société Prévoyance Dialogue du Crédit Agricole SA⁶ (« **Predica** »).

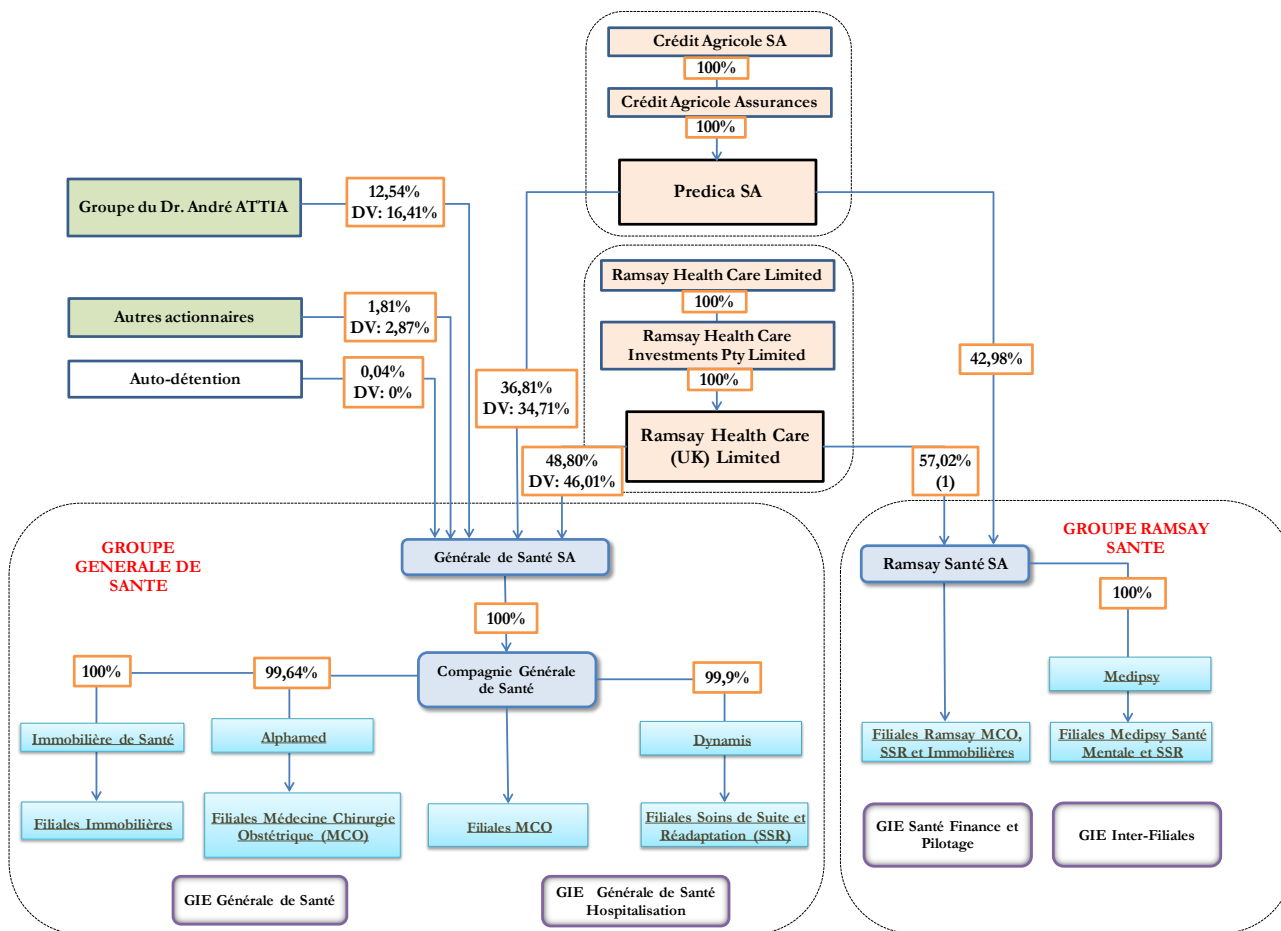
Le capital de Générale de Santé est quant à lui détenu à hauteur de 48,80% par Ramsay Health Care (UK) Limited et à hauteur de 36,81% par Predica, qui ont déclaré agir de concert⁷ et détiennent ensemble au total 85,61% du capital et 80,72% des droits de vote théoriques de Générale de Santé à la date du présent document.

L'organigramme simplifié qui figure ci-après présente l'actionnariat de Générale de Santé et de Ramsay Santé sur la base des informations portées à leur connaissance à la date du présent document :

⁵ Société contrôlée à 100% par Ramsay Health Care Limited, société de droit australien cotée sur le marché Australian Stock Exchange, étant précisé que Ramsay Health Care (UK) Limited détient directement 41 201 089 actions de Ramsay Santé et que cinq autres sociétés du groupe Ramsay détiennent à la date du présent document chacune une action de cette société (Ramsay Health Care UK Operations Limited ; Ramsay Healthcare Holdings UK Limited ; Independent British Healthcare (Doncaster) Ltd ; GHG 2008 10A (BVI Property Holdings) Ltd ; GHG 2008 10A Propco Ltd). Il est toutefois prévu que les cinq actions de Ramsay Santé détenues par ces sociétés seront transférées à Ramsay Health Care (UK) Limited avant la réalisation de la Fusion.

⁶ Société contrôlée à 100% par Crédit Agricole Assurances, elle-même contrôlée à 100% par Crédit Agricole SA.

⁷ D&I 214C2388 du 14 novembre 2014.



(1): A la date du présent document, Ramsay Health Care (UK) Limited détient directement 41 201 089 actions et cinq autres sociétés du groupe Ramsay détiennent chacune une action Ramsay Santé. Il est toutefois prévu que l'ensemble des cinq actions Ramsay Santé détenues par les entités du groupe Ramsay autres que Ramsay Health Care (UK) Limited seront transférées à Ramsay Health Care (UK) Limited avant la réalisation de la Fusion.

2.1.1.2. Cautions

A la date du présent document, aucune des deux sociétés n'a donné de caution au profit l'une de l'autre.

2.1.1.3. Administrateurs communs

Monsieur Christopher Rex est Président du conseil d'administration de Générale de Santé et administrateur de Ramsay Santé.

Messieurs Craig McNally et Bruce Soden sont administrateurs de Générale de Santé et de Ramsay Santé et Madame Françoise Debrus est administrateur de Ramsay Santé et représentant permanent de Crédit Agricole Assurances, administrateur de Générale de Santé.

2.1.1.4. Filiales détenues en commun et dépendance à l'égard d'un même groupe

Générale de Santé et Ramsay Santé ne détiennent pas de filiale commune.

2.1.1.5. Accords techniques ou commerciaux

Il n'existe aucune convention règlementée au sens de l'article L. 225-38 du Code de commerce entre les deux sociétés.

Toutefois, la société Tidco fournit depuis début mars 2015 des prestations de services d'infogérance spécifiques aux activités de soins de moyen séjour, notamment en Santé Mentale, à Générale de Santé et Ramsay Santé.

Les conventions suivantes ont par ailleurs été conclues entre Ramsay Santé et d'autres sociétés du groupe Générale de Santé :

- a) Le 29 novembre 2013, Ramsay Santé a conclu avec les sociétés Compagnie Générale de Santé, Dynamis et Immobilière de Santé un contrat de cession d'actions, en vertu duquel ont été cédées à Ramsay Santé les activités de Santé Mentale du Groupe Générale de Santé et certaines Cliniques de Soins de Suite et de Réadaptation liées à ces activités (35 entités au total dont 29 établissements), dont certaines stipulations relatives, notamment, à la garantie de passif, sont toujours en vigueur à la date d'enregistrement du présent document ;
- b) Le 29 décembre 2013, Compagnie Générale de Santé et Ramsay Santé ont conclu un contrat de prestation de services « sortie informatique », consécutif à la cession du pôle Santé Mentale de Générale de Santé à Ramsay Santé. A travers cette convention ayant principalement un objet transitoire, Compagnie Générale de Santé fournit au profit de Ramsay Santé et plus précisément au profit des entités du Pôle Santé Mentale des prestations de services informatiques permettant l'accès et/ou le maintien des conditions opérationnelles de prestations informatiques et d'outils d'applications informatiques au sein du pôle Santé Mentale. Cette convention a été prorogée par Avenant n°1 en date du 21 janvier 2015 et au titre de cette prorogation Medipsy SAS s'est substituée à Ramsay Santé en tant que client ;
- c) Le 18 mars 2015, Ramsay Santé et Immobilière de Santé ont conclu un contrat de prestations de services en vertu duquel Immobilière de Santé rend des prestations d'assistance à maîtrise d'ouvrage à Ramsay Santé concernant plus particulièrement les projets immobiliers en cours au sein des sociétés Clinique de l'Escrebieux, Clinique d'Yveline, Clinique des Quatre Saisons, Polyclinique de Villeneuve-Saint-Georges et Clinique Saint-Barnabé ; et
- d) Le 31 mars 2015, Ramsay Santé et Performance Achats Services Santé ont conclu un mandat de gestion des achats en vertu duquel Ramsay Santé bénéficie de la politique d'achats mise en place par Performance Achats Services Santé au sein du Groupe Générale de Santé.

2.1.2. Motifs et buts de l'opération

2.1.2.1. Contexte de l'opération

Le projet de rapprochement de Générale de Santé et Ramsay Santé s'inscrit dans le prolongement de la prise de contrôle de Générale de Santé par Ramsay Health Care (UK) Limited et Predica intervenue en 2014, à l'issue de laquelle Générale de Santé et Ramsay Santé, qui figurent parmi les principaux opérateurs du secteur de l'hospitalisation privée en France, disposent dorénavant d'actionnaires de contrôle communs.

Le 12 mai 2014, les sociétés Santé SA et sa filiale à 100% Santé Développement Europe SAS, anciens actionnaires de contrôle de Générale de Santé, et Ramsay Health Care Limited ont annoncé que Santé SA et Santé Développement Europe SAS avaient reçu une offre conjointe non-engageante de Ramsay Health Care, Crédit Agricole Assurances et Ramsay Santé pour acquérir l'intégralité de leurs titres Générale de Santé représentant 83,43% du capital de cette dernière (le « **Bloc de Contrôle** »)⁸.

⁸ Communiqués de presse de Santé SA et Santé Développement Europe SAS (repris sur le site Internet de Générale de Santé) et de Ramsay Health Care Limited du 12 mai 2014.

Le 10 juin 2014, les sociétés Santé SA et Santé Développement Europe SAS ont signé un contrat de cession d'actions avec Ramsay Health Care (UK) Limited et Predica, lesquelles détiennent la quasi-totalité du capital de Ramsay Santé, portant sur la cession du Bloc de Contrôle (la « **Cession du Bloc de Contrôle** »).

L'opération a été autorisée par l'Autorité de la Concurrence le 24 septembre 2014 au titre du contrôle des concentrations⁹.

La réalisation de la Cession du Bloc de Contrôle est intervenue le 1^{er} octobre 2014.

Conformément à la réglementation, Ramsay Health Care (UK) Limited et Predica ont, le 10 octobre 2014, initié conjointement une offre publique d'achat simplifiée visant les actions de Générale de Santé au terme de laquelle ces dernières détiennent désormais ensemble 85,61% du capital de Générale de Santé (l'« **Offre Publique d'Achat Simplifiée** »)¹⁰.

Dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée, Ramsay Health Care (UK) Limited et Predica ont annoncé dans leur note d'information ayant reçu le visa n°14-575 de l'AMF en date du 28 octobre 2014¹¹ leur intention de mettre en œuvre une fusion entre Générale de Santé et Ramsay Santé aux termes de laquelle Générale de Santé absorberait Ramsay Santé.

2.1.2.2. *Motifs de l'opération*

Le rapprochement des deux sociétés doit permettre de conforter la position de Générale de Santé en tant que leader de l'hospitalisation privée en France.

A l'issue du processus de rapprochement de Générale de Santé avec Ramsay Santé, le groupe combiné disposera d'une part de marché de l'ordre de 15% du secteur de l'hospitalisation privée en France. Il comptera 115 établissements et centres. Il accueillera 1,5 million de patients par an dont 450.000 dans ses 23 services d'urgence. Il comptera 20.000 salariés et 5.000 praticiens libéraux, ces derniers constituant la première communauté libérale de France.

Le rapprochement des deux entités permettra également de partager les savoir-faire et d'augmenter les synergies entre les deux entités, notamment dans le cadre des pôles territoriaux, améliorant ainsi les capacités de prise en charge des patients dans les meilleures conditions.

2.1.2.3. *Stratégie du nouvel ensemble*

La stratégie du nouvel ensemble consistera à poursuivre la mise en œuvre du plan stratégique de Générale de Santé MAP 2015 qui sera décliné au sein des trois types d'établissements que comptera le nouvel ensemble, à savoir les cliniques Médecine, Chirurgie et Obstétrique (« **MCO** »), les établissements Soins de Suite et Réadaptation (« **SSR** ») et les établissements de Santé Mentale.

Le plan MAP 2015 s'appuie sur les fondamentaux suivants :

- **Médicalisation** : renforcer l'attractivité du partenariat mis en place avec les médecins du groupe mais aussi développer une politique de pilotage et d'évaluation de l'offre médicale ;
- **Adaptation** : afin de répondre aux attentes d'un secteur en pleine mutation, Générale de Santé a choisi de s'adapter aux nouveaux besoins médicaux et aux attentes des patients en aval et en amont

⁹ Décision n° 14-DCC-141.

¹⁰ D&I 214C2388 du 14 novembre 2014.

¹¹ D&I 214C2246 du 29 octobre 2014.

de la prise en charge hospitalière sur chaque territoire où le groupe est implanté. Cette stratégie d'adaptation repose en grande partie sur une organisation et une culture qui rapprochent la prise de décision du terrain ;

- **Pôle** : une gestion des établissements en réseau au travers de la création de pôles territoriaux regroupant plusieurs établissements du groupe au sein d'un même bassin de vie. Pierres angulaires du groupe, ces pôles seront les lieux opérationnels d'expression et de mise en œuvre de la stratégie à travers la définition conjointe avec les médecins des projets médicaux de pôles. Ces projets visent à améliorer la prise en charge, à accroître la spécialisation, et à mutualiser les moyens.

2.1.2.4. Intérêt de l'opération pour Générale de Santé, Ramsay Santé et leurs actionnaires

La Fusion présente un intérêt convergent pour Générale de Santé, pour Ramsay Santé, et pour leurs actionnaires en termes de visibilité sur le marché, d'attractivité, notamment auprès des praticiens et des patients, de partage de savoir-faire et de simplification des structures juridiques.

La Fusion présente également un intérêt opérationnel en termes géographiques et d'offre de soins. Elle permettra de renforcer les parts de marché de Générale de Santé dans les pôles existants qui accueilleront les sites de chaque entité, de rationaliser l'offre de soins dans certains pôles, en particulier en Ile-de-France, et de favoriser la création de synergies entre les établissements de Générale de Santé et de Ramsay Santé.

Par ailleurs, les activités spécifiques telles que la dialyse ou l'imagerie lourde détenues par Ramsay Santé viendront compléter l'offre de soins et de pratiques médicales proposées par Générale de Santé aujourd'hui et l'expertise sectorielle de Générale de Santé sur un ensemble de thématiques comme la qualité ou la prise en charge médicale (notamment l'hospitalisation ambulatoire sur laquelle Générale de Santé est en avance en France) sera largement profitable aux sites du groupe Ramsay Santé.

Enfin, la Fusion présente un intérêt en termes organisationnels et d'achats. Les établissements de Ramsay Santé bénéficieront notamment de la politique d'achats groupe et des processus existants au sein de Générale de Santé ainsi que des économies d'échelle qui en résulteront.

2.1.2.5. Evolutions possibles de la répartition du capital de Générale de Santé

Conformément aux intentions exprimées par Ramsay Health Care (UK) Limited et Predica dans leur note d'information ayant reçu le visa n° 14-575 de l'AMF en date du 28 octobre 2014, Générale de Santé ayant vocation à demeurer à l'issue de la Fusion une société cotée pour lui permettre de continuer à bénéficier d'un accès aux marchés de capitaux et d'assurer la liquidité du titre Générale de Santé, Ramsay Health Care (UK) Limited et Predica envisagent favorablement de réduire leurs participations respectives dans Générale de Santé via l'entrée au capital de Générale de Santé de nouveaux investisseurs présents sur le marché de la santé en qualité d'actionnaires minoritaires.

Dans ce cadre, Ramsay Health Care (UK) Limited et Predica ont annoncé qu'elles pourraient effectuer des cessions d'actions Générale de Santé au profit de tels investisseurs (selon une répartition de 57% et 43%, respectivement) à tout moment, pour autant toutefois que Ramsay Health Care (UK) Limited et Predica conservent ensemble une participation minimum d'au moins deux tiers du capital et des droits de vote de Générale de Santé jusqu'à la réalisation de la Fusion, puis à l'issue de celle-ci d'au moins 50,1% du capital de Générale de Santé et que la participation de Ramsay Health Care (UK) Limited soit supérieure à celle de Predica. Sous réserve de la réalisation de telles cessions et une fois celles-ci réalisées, Ramsay Health Care (UK) Limited et Predica pourraient conclure un pacte d'actionnaires non concertant avec ces nouveaux investisseurs.

2.2. Aspects juridiques de l'opération

2.2.1. Description générale de l'opération

L'opération consiste en une fusion-absorption de Ramsay Santé par Générale de Santé.

2.2.2. Date du projet de traité de fusion

Le projet de traité de fusion a été signé le 19 mai 2015 (le « **Projet de Traité de Fusion** »).

2.2.2.1. Date d'arrêt des comptes utilisés pour la détermination des valeurs d'apport

Les valeurs d'apport visées dans le Projet de Traité de Fusion ont été établies sur la base de comptes sociaux estimés de Ramsay Santé au 30 juin 2015 (les « **Comptes Ramsay Estimés** »). La date d'effet de la Fusion étant prévue le 1^{er} juillet 2015 à 00h00, les actifs et les passifs transmis par Ramsay Santé ont été listés et estimés à la valeur nette comptable de façon provisoire sur la base des Comptes Ramsay Estimés. Les valeurs nettes comptables définitives des actifs et passifs transmis et, par conséquent, de l'actif net transmis seront déterminés postérieurement à la Date de Réalisation (tel que ce terme est défini ci-après) sur la base des comptes définitifs de Ramsay Santé au 30 juin 2015 qui seront arrêtés par le conseil d'administration de Générale de Santé (les « **Comptes Ramsay Définitifs** »).

2.2.2.2. Conditions suspensives et date de rétroactivité de l'opération

La réalisation de la Fusion est soumise à la réalisation des conditions suspensives suivantes (les « **Conditions Suspensives** ») :

- a) l'enregistrement par l'AMF du présent document ;
- b) la confirmation devenue définitive par l'AMF que la réalisation de la Fusion ne donnera pas lieu à la mise en œuvre préalable d'une offre publique de retrait au sens de l'article 236-6 du Règlement Général de l'AMF visant les actions de Générale de Santé à l'initiative de Ramsay Health Care (UK) Limited et Predica ;
- c) l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Ramsay Santé du projet de Fusion, du Projet de Traité de Fusion et de la dissolution sans liquidation de Ramsay Santé ;
- d) l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Générale de Santé du projet de Fusion, du Projet de Traité de Fusion, des apports correspondants et de l'augmentation de capital de Générale de Santé en rémunération de l'apport-fusion de Ramsay Santé.

La Fusion et la dissolution de Ramsay Santé qui en résulte seront réalisées à la date de satisfaction de la dernière des Conditions Suspensives susvisées (la « **Date de Réalisation** »), étant précisé que les parties pourront renoncer d'un commun accord à la condition visée au paragraphe (b) ci-dessus.

Au cas où l'une des Conditions Suspensives ne serait pas réalisée (et s'il n'y a pas été renoncé s'agissant de celle visée au paragraphe (b) ci-dessus) au plus tard le 31 décembre 2015 (la « **Date Limite** »), chaque partie pourra résilier le Projet de Traité de Fusion, étant précisé que dans l'hypothèse où l'une des assemblées générales n'approuverait pas la Fusion, le Projet de Traité de Fusion serait caduc de plein droit. En cas de résiliation ou de caducité du Projet de Traité de Fusion, tous les droits et obligations en résultant seront considérés comme nuls et non avenue, sans indemnité de part ni d'autre et sans préjudice de toutes les actions ouvertes aux parties pour inexécution des obligations par l'autre partie.

Conformément aux dispositions de l'article L. 236-4 2^o du Code de commerce, il est prévu que la Fusion aura, aux plans comptable et fiscal, un effet rétroactif au premier jour de l'exercice de Générale de Santé et

de Ramsay Santé soit le 1^{er} juillet 2015 à 00h00 (la « **Date d'Effet** »), c'est à dire antérieurement à la date à laquelle la Fusion sera soumise aux assemblées générales de Générale de Santé et Ramsay Santé, de sorte que corrélativement, les résultats de toutes les opérations effectuées par Ramsay Santé à compter de la Date d'Effet jusqu'à la Date de Réalisation seront exclusivement selon le cas au profit ou à la charge de Générale de Santé, ces opérations étant considérées comme accomplies par Générale de Santé.

A cet égard, l'assemblée générale de Générale de Santé convoquée pour le 9 juin 2015 sera appelée à se prononcer sur une modification des dates d'ouverture et de clôture de l'exercice social de Générale de Santé, actuellement fixées respectivement au 1^{er} janvier et au 31 décembre, afin de les décaler au 1^{er} juillet et au 30 juin de chaque année.

2.2.2.3. Date de réunion des conseils d'administration de Générale de Santé et de Ramsay Santé ayant approuvé l'opération

Le Projet de Traité de Fusion a été examiné et approuvé par le conseil d'administration de Générale de Santé le 19 mai 2015.

Le Projet de Traité de Fusion a été examiné et approuvé par le conseil d'administration de Ramsay Santé le 19 mai 2015.

2.2.2.4. Date de dépôt du Projet de Traité de Fusion au Tribunal de commerce de Paris

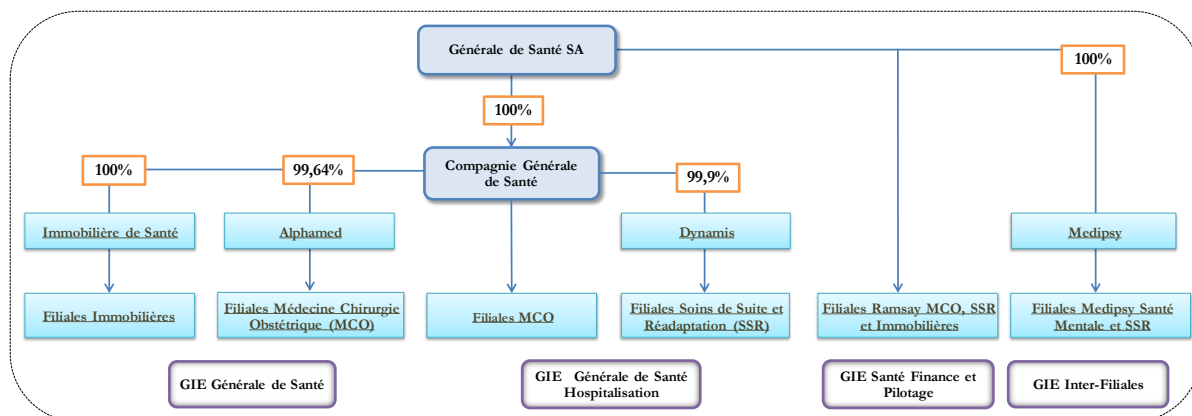
Le Projet de Traité de Fusion a fait l'objet d'un dépôt au greffe du Tribunal de Commerce de Paris pour Générale de Santé et pour Ramsay Santé le 20 mai 2015 sous les numéros 2015R045241 (2015 45292) et 2015R045243 (2015 45294), respectivement.

2.2.2.5. Opérations d'apports consécutives à la Fusion

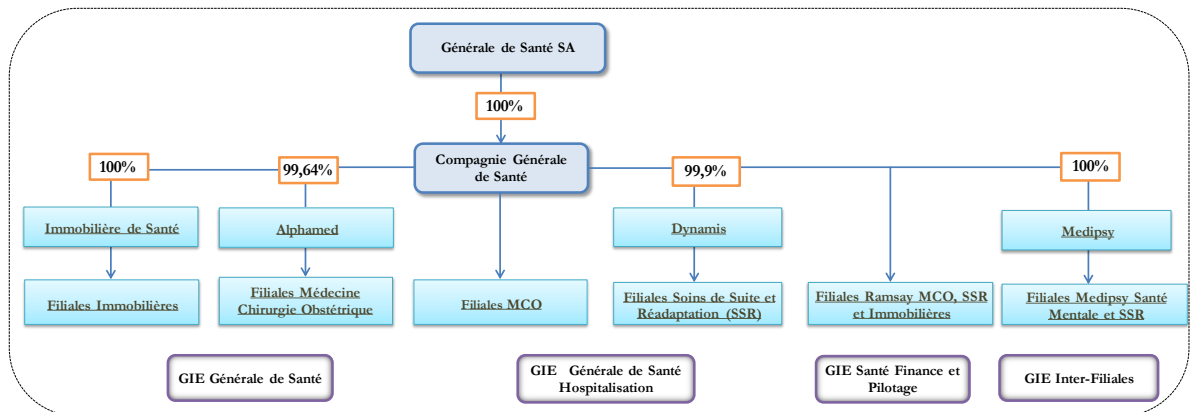
A l'issue de la Fusion, Générale de Santé envisage d'apporter à la société Compagnie Générale de Santé, filiale à 100% de Générale de Santé, les actions des sociétés détenues directement par Ramsay Santé préalablement à la réalisation de la Fusion.

Les organigrammes simplifiés du groupe Générale de Santé (i) à l'issue de la Fusion et (ii) à l'issue des opérations d'apport consécutives à la Fusion figurent ci-après :

• **Organigramme simplifié du groupe Générale de Santé à l'issue de la Fusion**



- **Organigramme simplifié du groupe Générale de Santé à l'issue de la Fusion et des apports consécutifs**



2.2.3. Régime fiscal de l'opération

2.2.3.1. Pour les sociétés participant à la fusion-absorption

- **En matière d'impôt sur les sociétés**

La Fusion sera placée sous le régime fiscal de faveur prévu par l'article 210 A du Code général des impôts (« CGI »), la société absorbante prenant à cet effet, dans le Traité de Fusion, l'ensemble des engagements prévus à cet article. A cet égard, Générale de Santé s'engage notamment à calculer les plus-values réalisées ultérieurement à l'occasion de la cession des immobilisations non amortissables qui lui sont apportées d'après la valeur qu'elles avaient, du point de vue fiscal, dans les écritures de Ramsay Santé, permettant ainsi de placer lesdites plus-values en sursis d'imposition.

La Fusion sera également placée sous le régime fiscal prévu par l'article 223 L 6 c du CGI qui offre la faculté aux sociétés du groupe d'intégration fiscale qui a été constitué par Ramsay Santé de rejoindre, sur option, le groupe d'intégration fiscale de Générale de Santé à la Date d'Effet de la Fusion, soit le 1^{er} juillet 2015. Générale de Santé s'engage à cet effet à exercer cette option afin d'intégrer à son propre groupe d'intégration fiscale tout ou partie des filiales ayant appartenu au groupe d'intégration fiscale constitué par Ramsay Santé.

- **En matière de droits d'enregistrement**

La Fusion est soumise au seul droit fixe de 500 €, conformément aux dispositions de l'article 816 du CGI.

2.2.3.2. Pour les actionnaires des sociétés participant à la fusion-absorption

La principale conséquence de la Fusion, pour les actionnaires de Ramsay Santé, est l'échange d'actions Ramsay Santé contre des actions Générale de Santé. Les actionnaires de Ramsay Santé sont invités à étudier leur situation fiscale particulière avec leur conseil habituel.

2.2.4. Contrôle de l'opération

2.2.4.1. Dates des assemblées générales appelées à approuver l'opération

Les assemblées générales extraordinaires de Générale de Santé et de Ramsay Santé appelées à approuver la Fusion seront convoquées pour se tenir le 1^{er} juillet 2015.

2.2.4.2. Commissaires à la fusion

Messieurs Olivier Peronnet (14 rue de Bassano, 75008 Paris) et Alain Abergel (143 rue de la Pompe, 75116 Paris) ont été désignés en qualité de commissaires à la fusion par ordonnance du Président du Tribunal de commerce de Paris en date du 4 février 2015 sur requête conjointe de Générale de Santé et de Ramsay Santé.

Aucune incompatibilité n'a été relevée concernant la nomination de Messieurs Peronnet et Abergel pour l'exécution de la mission de commissaires à la fusion.

Leurs rapports sur la rémunération des apports et sur la valeur des apports en date du 22 mai 2015 figurent en Annexes 1 et 3 du présent document et sont mis à la disposition des actionnaires au siège social de Générale de Santé et de Ramsay Santé.

Le rapport des commissaires à la fusion relatif à la valeur des apports sera déposé au greffe du Tribunal de Commerce de Paris, conformément à la réglementation en vigueur.

Les commissaires à la fusion ont par ailleurs établi, à la demande du conseil d'administration de Générale de Santé et à titre d'extension conventionnelle de leur mission légale, une attestation complémentaire sur le caractère équitable de l'opération de fusion par voie d'absorption de Ramsay Santé par Générale de Santé considérée dans son ensemble, figurant en Annexe 2 du présent document.

2.2.4.3. Experts indépendants désignés par le Tribunal de commerce le cas échéant

Néant.

2.2.4.4. Mission spéciale confiée par l'AMF aux commissaires aux comptes

Néant.

2.2.5. Rémunération des apports – modalités d'obtention des actions Générale de Santé

2.2.5.1. Augmentation du capital de Générale de Santé

Les apports seront rémunérés par voie d'augmentation de capital de Générale de Santé.

En conséquence, en application du rapport d'échange de dix (10) actions Générale de Santé pour trente-sept (37) actions Ramsay Santé (le « **Rapport d'Echange** »), dix-neuf millions cinq cent vingt-neuf mille neuf cents (19 529 900) actions nouvelles Générale de Santé de soixante-quinze centimes (0,75 €) de valeur nominale chacune, entièrement libérées, seraient créées par Générale de Santé à titre d'augmentation de capital de quatorze millions six cent quarante-sept mille quatre cent vingt-cinq euros (14 647 425 €), les actionnaires de Ramsay Santé ayant déclaré renoncer à la rémunération de vingt-deux (22) actions Ramsay Santé. La différence entre la valeur nette comptable estimée de l'actif net apporté, soit quatre-vingt millions huit cent quatre-vingt-dix-neuf mille cinq cent soixante-treize euros (80 899 573 €), et le montant de l'augmentation de capital constituera une prime de fusion d'un montant de soixante-six millions deux cent cinquante-deux mille cent quarante-huit euros (66 252 148 €).

Les actions nouvellement créées seraient attribuées aux propriétaires des soixante-douze millions deux cent soixante mille six cent trente (72 260 630) actions de Ramsay Santé à la Date de Réalisation ayant vocation à être rémunérées, proportionnellement à leur détention au capital en tenant compte de la renonciation des actionnaires de Ramsay Santé à la rémunération de vingt-deux (22) actions Ramsay Santé.

A l'issue de la Fusion, le capital de Générale de Santé serait ainsi porté de quarante-deux millions trois cent vingt mille trois cent quatre-vingt-seize euros et vingt-cinq centimes (42 320 396,25 €) à cinquante-six millions neuf cent soixante-sept mille huit cent vingt et un euros et vingt-cinq centimes (56 967 821,25 €). Il sera divisé en soixante-quinze millions neuf cent cinquante-sept mille quatre-vingt-quinze (75 957 095) actions de soixante-quinze centimes (0,75 €) de valeur nominale chacune, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

2.2.5.2. Traitement des rompus

Le rapport d'échange de titres retenu dans le cadre de la Fusion étant de dix (10) actions Générale de Santé pour trente-sept (37) actions Ramsay Santé, les actionnaires de Ramsay Santé n'ayant pas les quotités requises ou un multiple de ces quotités devront céder les actions formant rompus ou acquérir des droits en vue de parvenir à cette quotité. Les actionnaires de Ramsay Santé feront leur affaire de l'achat ou de la vente des rompus.

A défaut, les actions nouvelles non attribuées correspondant aux droits formant rompus seront vendues dans les conditions fixées par l'article L. 228-6-1 du Code de commerce.

2.2.5.3. Date de jouissance

Les actions émises par Générale de Santé en rémunération de l'apport-fusion de Ramsay Santé porteront jouissance courante à la Date de Réalisation.

2.2.5.4. Date de Négociabilité - Date d'admission à la cote - Code ISIN

Les actions nouvelles de Générale de Santé seront toutes négociables dès la réalisation définitive de l'augmentation de capital de Générale de Santé rémunérant l'apport-fusion de Ramsay Santé, conformément à l'article L. 228-10 du Code de commerce.

Elles feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur le compartiment B d'Euronext Paris et dans les conditions qui seront précisées dans un avis d'Euronext Paris.

Les actions nouvelles seront négociées sous le code ISIN FR0000044471.

2.2.5.5. Forme et mode d'inscription en compte des actions

Les actions nouvelles de Générale de Santé pourront être au porteur, au nominatif pur ou au nominatif administré.

2.2.5.6. Droits attachés aux actions nouvelles

Dès leur émission, les actions émises en rémunération de l'apport-fusion seront entièrement assimilées aux actions existantes, soumises à toutes les dispositions statutaires, supporteront les mêmes charges et donneront notamment droit à toute distribution de dividende, d'acompte sur dividende ou de réserves qui serait décidée postérieurement à leur émission.

Sauf convention contraire des actionnaires de Ramsay Santé, le démembrement éventuel des actions de Ramsay Santé sera de plein droit reporté sur les actions nouvelles de Générale de Santé émises en rémunération d'actions Ramsay Santé faisant l'objet d'un tel démembrement.

2.2.6. Conséquences de l'opération sur l'actionnariat salarié

La réalisation de la Fusion sera sans incidence sur l'actionnariat salarié de Générale de Santé.

Il est précisé qu'il n'existe pas de plan d'épargne d'entreprise de groupe au sein de Ramsay Santé.

2.2.7. Aspects réglementaires

La réalisation de la Fusion n'est soumise à aucune autorisation réglementaire.

2.3. Comptabilisation des apports

2.3.1. Désignation et valeur des actifs apportés et des éléments de passif pris en charge

- **Comptes sociaux**

S'agissant du traitement comptable de l'opération dans les comptes sociaux de Générale de Santé, la Fusion étant réalisée entre sociétés sous contrôle commun, en application de l'article 743-1 du règlement n°2014-03 de l'Autorité des Normes Comptables relatif à la comptabilisation et l'évaluation des opérations de fusions et assimilées, les actifs et passifs transmis par Ramsay Santé à Générale de Santé dans le cadre de la Fusion seront comptabilisés dans les comptes sociaux de Générale de Santé à leur valeur nette comptable à la Date d'Effet de la Fusion, soit le 1^{er} juillet 2015 à 00h00, selon les modalités décrites dans la présente section 2.3.

- **Comptes consolidés**

S'agissant du traitement comptable de l'opération de Fusion dans les comptes consolidés de Générale de Santé, il convient de se référer aux informations financières pro forma consolidées non auditées présentées à la section 4 ci-après.

2.3.1.1. Actif transmis

Les actifs apportés par Ramsay Santé comprennent l'ensemble des actifs de Ramsay Santé à la Date de Réalisation.

L'actif transmis comprend notamment, sans que cette description ait un caractère limitatif et définitif, les éléments suivants tels qu'ils figurent dans les Comptes Ramsay Estimés :

Actifs apportés	Valeur nette comptable estimée au 30 juin 2015 (en euros)
<i>Immobilisations incorporelles</i>	28 099 446
Concessions, brevets et droits similaires	365 400
Fonds commercial	27 734 046
Autres immobilisations incorporelles	0
<i>Immobilisation corporelles</i>	45 630
Autres immobilisations corporelles	45 630
<i>Immobilisations financières</i>	199 364 681
Autres participations	189 669 516
Autres titres immobilisés	1 128
Prêts	9 592 460
Autres immobilisations financières	101 577
ACTIF IMMOBILISE	227 509 757
Avances et acomptes versés sur commande	0
<i>Créances</i>	68 569 752
Créances clients et comptes rattachés	40 000
Autres créances	68 529 752
<i>Divers</i>	0
Valeurs mobilières de placement	0
Disponibilités	0
<i>Comptes de régularisation</i>	101 480
Charges constatées d'avance	101 480
ACTIF CIRCULANT	68 671 232
TOTAL GENERAL	296 180 989

2.3.1.2. Passif transmis

L'apport-fusion est consenti par Ramsay Santé et accepté par Générale de Santé moyennant la prise en charge par Générale de Santé de l'intégralité du passif de Ramsay Santé à la Date de Réalisation.

Le passif transmis comprend notamment, sans que cette description ait un caractère limitatif et définitif, les éléments suivants tels qu'ils figurent dans les Comptes Ramsay Estimés :

Passifs pris en charge	Valeur nette comptable estimée au 30 juin 2015 (en euros)
Provisions pour risques	105 000
Provisions pour charges	2 606
PROVISIONS	107 606
<i>Dettes financières</i>	210 979 008
Autres emprunts obligataires	59 417 716
Emprunts des actionnaires	83 618 792
Emprunts et dettes des établissements de crédit	67 942 500
<i>Dettes d'exploitation</i>	3 440 478
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	650 000
Dettes fiscales et sociales	2 790 478
<i>Dettes diverses</i>	754 324
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	0
Autres dettes	754 324
DETTES	215 173 810
TOTAL GENERAL	215 281 416

Générale de Santé prendra en charge tout autre passif qui viendrait à se révéler ou qui aurait été omis ainsi que tous les impôts, frais et charges de toute nature, sans exception ni réserve, qui incomberaient à Ramsay Santé.

Générale de Santé sera débitrice des créanciers de Ramsay Santé au lieu et place de celle-ci, sans que cette substitution entraîne novation à l'égard des créanciers. Il est donc expressément précisé que la description du passif figurant ci-dessus et les stipulations qui précèdent ne constituent pas une reconnaissance de dette au profit de prétendus créanciers, lesquels seront, au contraire, tenus d'établir leurs droits et de justifier de leurs titres.

2.3.1.3. Engagements hors bilan

Indépendamment de l'actif et du passif ci-dessus désignés, Générale de Santé bénéficiera et reprendra à sa charge les engagements hors bilan reçus et donnés par Ramsay Santé dont une liste indicative figure dans le tableau ci-dessous :

Engagements donnés liés aux activités opérationnelles	
Caution solidaire pour le montant des loyers dus aux bailleurs de certains établissements (en MCO et en Santé Mentale)	12 500 000 €/an
Caution solidaire au profit du crédit bailleur de la clinique de La Muette	1 950 000 €
Autres engagements donnés	
Economie d'impôt sur les sociétés utilisée au titre du déficit de la filiale HPV (ex Clinique des Franciscaines) imputé en 2009 sur le résultat Groupe	712 539 €
Economie d'impôt sur les sociétés utilisée au titre du déficit de la filiale CMC Val Notre Dame imputé sur le résultat Groupe	1 020 114 €

2.3.1.4. Actif net apporté

Sur la base des Comptes Ramsay Estimés, l'actif net provisoire (l'« **Actif Net Provisoire** ») apporté par Ramsay Santé, estimé au 30 juin 2015, est égal à la différence entre :

- le montant total estimé de l'actif transmis, soit :	296 180 989 €
- le montant total estimé du passif transmis, soit :	215 281 416 €
soit :	80 899 573 €

2.3.2. **Réajustements effectués entre valeur nette comptable estimée et valeur nette comptable définitive**

Les valeurs nettes comptables des éléments d'actif et de passif figurant aux paragraphes 2.3.1.1 et 2.3.1.2 ci-avant seront déterminées de manière définitive une fois que les comptes sociaux de Ramsay Santé au 30 juin 2015 auront été arrêtés. Les comptes sociaux de Ramsay Santé au 30 juin 2015 seront arrêtés par le conseil d'administration de Générale de Santé après la Date de Réalisation.

Les écarts pouvant apparaître le cas échéant entre (i) la valeur nette comptable estimée de chaque élément d'actif apporté et de passif pris en charge figurant aux paragraphes 2.3.1.1 et 2.3.1.2 et (ii) celle qui serait définitivement arrêtée selon les modalités décrites ci-dessus, viendront ajuster le montant provisoire de la prime de fusion selon les modalités décrites au paragraphe 2.3.4 ci-après.

A cet effet, il sera proposé aux assemblées générales de Générale de Santé et de Ramsay Santé appelées à approuver la Fusion de consentir une délégation au conseil d'administration de Générale de Santé afin (i) d'arrêter les comptes sociaux de Ramsay Santé pour l'exercice clos au 30 juin 2015 (ii) d'ajuster postérieurement à la Date de Réalisation de la Fusion le montant provisoire de la prime de fusion selon les modalités décrites au paragraphe 2.3.4 ci-après.

2.3.3. **Expertise des valeurs d'apport**

Par ordonnance du Tribunal de commerce de Paris en date du 4 février 2015, Messieurs Olivier Peronnet (cabinet Finexsi) et Alain Abergel (cabinet Abergel & Associés) ont été désignés en qualité de commissaires à la fusion et ont dans ce cadre émis un rapport sur la valeur des apports qui figure en Annexe 3 du présent document.

2.3.4. **Détail du calcul de la prime de fusion**

La différence entre (i) le montant de la valeur nette comptable estimée de l'actif net transmis par Ramsay Santé soit 80 899 573 € et (ii) le montant nominal de l'augmentation de capital de Générale de Santé de 14 647 425 €, soit 66 252 148 €, constitue la prime de fusion (la « **Prime de Fusion** »).

Ce montant sera inscrit au passif du bilan de Générale de Santé au compte « Prime de fusion » sur lequel porteront les droits des actionnaires anciens et nouveaux de Générale de Santé.

La Prime de Fusion pourra recevoir toute affectation conforme aux principes en vigueur décidée par l'assemblée générale des actionnaires de Générale de Santé. Notamment, il sera proposé à l'assemblée générale de Générale de Santé appelée à approuver le projet de Fusion d'autoriser le conseil d'administration à procéder à tout prélèvement sur la Prime de Fusion en vue (i) d'imputer tout ou partie des charges, frais, droits, impôts et honoraires occasionnés par la Fusion, (ii) de reconstituer, le cas échéant, au passif de Générale de Santé, les réserves et provisions réglementées comptabilisées chez Ramsay Santé, et (iii) de reconstituer, le cas échéant, toute dotation à la réserve légale.

Le montant définitif de la Prime de Fusion sera déterminé par application du mécanisme d'ajustement prévu ci-dessous au montant provisoire de la Prime de Fusion.

Dans l'hypothèse où la valeur nette comptable définitive de l'actif net transmis par Ramsay Santé à la Date d'Effet de la Fusion telle que déterminée sur la base des Comptes Ramsay Définitifs (l'« **Actif Net Définitif** ») serait supérieure à l'Actif Net Provisoire, ladite variation viendrait augmenter le montant de la Prime de Fusion sans que cette modification ne vienne affecter le nombre d'actions Générale de Santé émises en rémunération de la Fusion.

A l'inverse, dans l'hypothèse où l'Actif Net Définitif serait inférieur à l'Actif Net Provisoire, ladite variation viendrait diminuer le montant de la Prime de Fusion sans que cette modification ne vienne affecter le nombre d'actions Générale de Santé attribuées en rémunération de la Fusion.

2.4. Rémunération des apports

La rémunération des apports et la détermination du Rapport d'Echange ont été fixées d'un commun accord entre les deux sociétés. Le Rapport d'Echange s'analyse comme le nombre d'actions Ramsay Santé équivalent à une action Générale de Santé.

2.4.1. Description des critères retenus pour la comparaison des sociétés

Le Rapport d'Echange proposé a été déterminé suivant une approche multicritères reposant sur les méthodes d'évaluation usuelles. Il a été déterminé comme étant le rapport entre les valeurs des capitaux propres par action de Générale de Santé et de Ramsay Santé, sur la base des nombres d'actions en circulation le 31 décembre 2014 :

- Générale de Santé : 56 401 894 actions, en excluant les 25 301 actions auto-détenues (aucun plan de stock-options n'était ouvert à cette date) ;
- Ramsay Santé : 72 260 652 actions (Ramsay Santé ne détenait ni actions auto-détenues ni plan de stock-options à cette date).

Les méthodes d'évaluation retenues sont présentées ci-après.

2.4.1.1. Méthode DCF

La méthode retenue à titre principal est celle fondée sur l'actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF). Elle a été mise en œuvre sur la base des plans d'affaires en « *stand alone* » construits par le management de chacune des deux sociétés.

Concernant Générale de Santé, le plan d'affaires 2015-2017 se compose du budget 2015, élaboré par le management début 2015, et du plan d'affaires 2016-2017 élaboré début 2014. Suite à l'annonce par le gouvernement français mi-mars 2015 d'une baisse tarifaire de 2,5% effective au 1^{er} mars 2015, le management a ajusté les éléments prévisionnels pour tenir compte des impacts tarifaires anticipés sur la durée du plan d'affaires ainsi que du plan d'actions préparé à cette occasion.

A l'issue du plan d'affaires, une période d'extrapolation de 5 ans a été construite et deux scénarii ont été distingués, afin de faire une analyse de sensibilité sur la marge d'EBITDA normative. Une valeur terminale a ensuite été déterminée sur la base d'un taux de croissance perpétuelle de 1,5%.

Concernant Ramsay Santé, le plan d'affaires 2015-2018 a été élaboré par le management début 2015 et, de même que pour Générale de Santé, il a été ajusté par le management en avril 2015 pour intégrer les impacts des réductions tarifaires anticipées sur la durée du plan d'affaires ainsi que le plan d'actions préparé à cette occasion.

De même que pour Générale de Santé, une période d'extrapolation a été construite à l'issue de ce plan et deux scénarii ont été distingués, afin de faire une analyse de sensibilité sur la marge d'EBITDA normative. Une valeur terminale a ensuite été déterminée sur la base d'un taux de croissance perpétuelle de 1,5%.

Les flux des deux sociétés ont été actualisés au coût d'opportunité du capital, calculé selon la formule du MEDAF (ou CAPM), sur la base des paramètres suivants :

- taux sans risque : compte tenu du taux de rendement anormalement bas observé sur les OAT françaises à fin 2014 (niveau inférieur à celui de l'inflation de long terme), elles ne constituent pas une référence pertinente pour estimer un taux sans risque à long terme ; nous avons donc retenu un taux sans risque normalisé de 3,5%, soit un niveau intégrant un taux d'intérêt réel (hors inflation) de 2% et un taux d'inflation anticipé à long terme de 1,5% ;
- coefficient bêta : 0,9, en ligne avec la moyenne d'un échantillon de sociétés comparables ;
- prime de risque de marché : 4,5%, soit un niveau qui se situe dans le haut de la fourchette des estimations données par les études académiques les plus récentes¹².

Le taux d'actualisation ressort ainsi à 7,6%.

Sur cette base, la méthode DCF induit une fourchette de parité de fusion comprise entre 3,6 et 3,9.

Notons que la valeur terminale représente de 67% à 69% de la valeur d'entreprise de Générale de Santé (dans le scénario bas et le scénario haut respectivement) et de 65% à 67% de la valeur d'entreprise de Ramsay Santé.

2.4.1.2. Méthode des comparaisons boursières

La méthode des comparaisons boursières a été mise en œuvre sur la base d'un échantillon de sociétés cotées européennes du secteur de l'hospitalisation privée. Après élimination des sociétés présentant des caractéristiques opérationnelles ou des perspectives de croissance bénéficiaires trop différentes de celles de Générale de Santé et Ramsay Santé, deux sociétés comparables ont été retenues : Rhön Klinikum et Luz Saúde.

Les multiples moyens de l'échantillon, compris entre 7,0x (EBITDA 2017) et 7,7x (EBITDA 2015), induisent une parité de fusion comprise entre 3,0 et 3,6.

Cependant, compte tenu de la petite taille de l'échantillon de sociétés comparables, d'une part, et des différences relativement significatives entre les perspectives de croissance des sociétés de l'échantillon et celles de Générale de Santé et de Ramsay Santé, d'autre part, la méthode des comparaisons boursières n'a été retenue qu'à titre secondaire, afin de conforter les résultats de la méthode DCF.

2.4.1.3. Analyse du prix d'acquisition : Offre Générale de Santé 2014

Le 1^{er} octobre 2014, Ramsay Health Care (UK) Limited et Predica ont acquis 83,43% du capital de Générale de Santé à l'issue de la Cession du Bloc de Contrôle. Le 14 novembre 2014, Ramsay Health Care (UK) Limited et Predica ont acquis 2,18% supplémentaires du capital de Générale de Santé à l'issue de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée, soit au total 85,61% du capital de Générale de Santé.

Le prix payé dans le cadre de la Cession du Bloc de Contrôle. et de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée (le « **Prix d'Offre** »), de 16 € par action, soit 773 m€ pour 85,61% du capital, induit une valeur des titres de Générale de Santé de 763 m€ au 31 décembre 2014 (après la distribution exceptionnelle de 140 m€ de dividendes mis en paiement le 2 décembre 2014), soit 13,5 € par action.

La différence entre le Prix d'Offre de 16 € et la valeur des titres induite au 31 décembre 2014, de 13,5 € par action, s'explique par la distribution de dividendes de 2,48 € le 2 décembre 2014 (dont 1,07 € de

¹² Il est notamment fait référence aux travaux de Dimson, Marsh et Staunton (Triumph of the Optimists : 101 Years of Global Investment Returns, Princeton University Press, 2002, et Global Investment Returns Yearbook, ABN Amro and London Business School, 2003-2008), de Fama et French (The Equity Premium, Journal of Finance, Vol. LVII, n°2, April 2002), ou encore de Arnott et Bernstein (What Risk Premium is "Normal"?, Financial Analysts Journal, March/April 2002).

dividende exceptionnel et 1,41 € d'acompte sur dividende). La valeur induite de 13,5 € par action est également inférieure au cours de bourse actuel mais ce dernier est peu efficient en raison de la faible liquidité du titre Générale de Santé, comme en témoigne par exemple l'absence de réaction du cours aux annonces gouvernementales de baisse tarifaire début mars 2015.

L'application des multiples d'EBITDA 2015-2017 de Générale de Santé induits par le Prix d'Offre aux EBITDA 2015-2017 de Ramsay Santé fait ressortir une parité de fusion comprise entre 3,4 et 3,9.

Toutefois, le Prix d'Offre intègre les perspectives de développement de Générale de Santé résultant de la Fusion avec Ramsay Santé. Il ne constitue donc à ce titre qu'une référence d'évaluation indicative, afin de conforter les résultats de la méthode DCF.

2.4.2. Critères non retenus pour la comparaison des sociétés

Les méthodes suivantes n'ont pas été retenues :

2.4.2.1. Actif net comptable

Cette méthode s'appuie sur la valeur comptable des actifs et passifs et ne permet pas d'intégrer la valeur des actifs qui ne sont pas inscrits au bilan. Dans le cas présent, un certain nombre d'actifs productifs essentiels des sociétés (savoir-faire des employés, valeur du réseau de cliniques, image de marque des cliniques, etc.) ne figurent pas au bilan comptable en valeur de marché. La méthode de l'actif net comptable a donc été écartée.

2.4.2.2. Actif net réévalué

Cette méthode consiste à réévaluer en valeur de marché la valeur des actifs et passifs inscrits au bilan. La méthode est principalement appropriée pour des holdings dont la valeur vient de leurs titres de participation ou pour des sociétés détenant un patrimoine immobilier important. Dans le cas des sociétés Générale de Santé et Ramsay Santé, leurs valeurs intrinsèques sont mieux appréhendées à travers les flux de trésorerie qu'elles dégagent. La méthode de l'actif net réévalué a donc été écartée.

2.4.2.3. Multiplés de transactions comparables

La méthode des transactions comparables n'a pas été retenue dans la mesure où :

- il existe peu de transactions récentes portant sur des sociétés qui présentent des caractéristiques comparables à celles de Générale de Santé et Ramsay Santé ;
- concernant les transactions identifiées, peu de données sont disponibles et les multiples obtenus sont relativement dispersés ;
- les multiples observés sur des transactions comparables intègrent bien souvent une prime de contrôle et peuvent amener à surestimer la valeur des sociétés évaluées.

2.4.2.4. Analyse du cours de bourse

La référence d'évaluation constituée par le cours de bourse de Générale de Santé a été écartée dans la mesure où aucune référence équivalente n'est disponible pour Ramsay Santé.

Le cours de bourse de Générale de Santé a toutefois été analysé. Il ressort de cette analyse que le cours de l'action Générale de Santé ne constitue pas une référence d'évaluation pertinente dans la mesure où :

- s'agissant de l'évolution récente des cours, la taille du flottant et la liquidité du titre sont réduites et le titre fait l'objet d'un suivi très limité de la part des analystes financiers ;
- s'agissant des cours antérieurs à l'annonce du projet de Cession du Bloc de Contrôle, ils constituent une référence ancienne qui ne tient pas compte des évolutions du secteur et de l'activité des deux groupes sur la période récente.

2.4.3. Synthèse de valorisation

Les parités de fusion résultant de chacune des méthodes sont présentées dans le tableau ci-après. Sur la base de la méthode DCF, qui constitue la méthode privilégiée dans le cas présent, la parité de fusion s'établit dans une fourchette comprise entre 3,6 et 3,9 actions Ramsay Santé pour une action Générale de Santé.

Synthèse de l'évaluation

	Parité d'échange	
	Basse	Haute
Méthode DCF (retenue à titre principal)	3,6	3,9
Comparaisons boursières	3,0	3,6
Offre Générale de Santé	3,4	3,9

2.4.4. Rapport d'échange retenu

Le Rapport d'Echange retenu prévoit l'émission de dix (10) nouvelles actions ordinaires Générale de Santé pour trente-sept (37) actions Ramsay Santé, correspondant à une parité d'échange de 3,7, étant précisé que les actionnaires de Ramsay Santé ont déclaré renoncer à la rémunération de vingt-deux (22) actions Ramsay Santé.

2.5. Conséquences de l'opération

2.5.1. Conséquences pour Générale de Santé et ses actionnaires

2.5.1.1. Impact de l'opération sur les capitaux propres

Tableau d'évolution des capitaux propres sociaux de Générale de Santé (sur la base de la valeur nette comptable de l'actif net social estimé de Ramsay Santé au 30 juin 2015 de 80 899 573 €)

	Nombre de titres financiers	Capital social	Prime de Fusion
Situation de départ	56 427 195	42 320 396,25 €	-
Conséquence du nombre total de titres financiers créés	19 529 900	14 647 425,00 €	66 252 148,00 €
Situation après l'opération	75 957 095	56 967 821,25 €	66 252 148,00 €

2.5.1.2. Impact sur la répartition du capital et des droits de vote de Générale de Santé après opération

Tableau de répartition du capital et des droits de vote de Générale de Santé après la réalisation définitive de la Fusion¹³ :

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote théoriques	% des droits de vote théoriques
Ramsay Health Care (UK) Ltd ¹⁴	38 669 144	50,91%	38 669 144	48,72%
Predica	29 165 518	38,40%	29 165 518	36,75%
Sous-total concert Ramsay Health Care (UK) Ltd / Predica	67 834 662	89,31%	67 834 662	85,46%
Groupe du Dr. André Attia	7 076 960	9,32%	9 822 432	12,38%
Autres actionnaires	1 020 172	1,34%	1 714 937	2,16%
Auto-détention	25 301	0,03%	0	0
Total	75 957 095	100%	79 372 031	100%

2.5.1.3. Changement envisagé dans la composition des organes d'administration et de direction et principes de gouvernance

La Fusion n'aura pas d'incidence sur la composition des organes d'administration et de direction de Générale de Santé ou sur le fonctionnement du conseil d'administration et des comités du conseil d'administration.

2.5.1.4. Evolution de la capitalisation boursière de Générale de Santé

Le cours de l'action Générale de Santé était de 14,70 € à la clôture de la séance du 20 mai 2015. La capitalisation boursière de Générale de Santé était donc de 829 479 766,50 € à cette date.

A la Date de Réalisation, le nombre d'actions ordinaires de Générale de Santé sera de 75 957 095 actions contre 56 427 195 actions à la date du présent document.

Sur la base ci-dessus, la capitalisation boursière de Générale de Santé s'élèverait à 1 116 569 296,50 € après la Fusion¹⁵.

¹³ Sur la base de la déclaration du nombre d'actions et de droits de vote au 4 mai 2015 publiée sur le site Internet de Générale de Santé conformément aux articles L. 233-8 du Code de commerce et 223-16 du Règlement Général de l'AMF et de la déclaration de franchissement de seuils ayant fait l'objet d'un avis publié par l'AMF le 20 mai 2015 sous le numéro D&I215C0670.

¹⁴ Après transfert au bénéfice de Ramsay Health Care (UK) Ltd des cinq actions de Ramsay Santé aujourd'hui détenues respectivement par Ramsay Health Care UK Operations Limited, Ramsay Healthcare Holdings UK Limited, Independent British Healthcare (Doncaster), GHG 2008 10A (BVI Property Holdings) et GHG 2008 10A Propco Ltd.

¹⁵ Soit 75 957 095 actions valorisées au cours de clôture de Générale de Santé du 20 mai 2015 (14,70 €).

2.5.1.5. Incidence sur le calcul du bénéfice net par action

	Nombre d'actions ordinaires au 31 décembre 2014	Résultat net part du groupe au 31 décembre 2014 (en euros)	Résultat net part du groupe par action au 31 décembre 2014 (en euros)
Générale de Santé avant la Fusion	56 427 195	19 697 000	0,35
Ramsay Santé avant la Fusion	72 260 652	14 297 000	0,20
Après la Fusion (Générale de Santé et Ramsay Santé)	75 957 095	35 286 000 ¹⁶	0,46 ¹⁷

2.5.1.6. Orientations envisagées

Les orientations de l'entité combinée sont présentées dans le paragraphe 2.1.2.3 relatif à la « Stratégie du nouvel ensemble ».

2.5.1.7. Prévision à court et moyen termes concernant l'activité et d'éventuelles restructurations, les résultats et la politique de distribution de dividendes

A l'issue de la Fusion, Générale de Santé envisage d'apporter à sa filiale Compagnie Générale de Santé les actions des sociétés détenues directement par Ramsay Santé, comme indiqué au paragraphe 2.2.2.5 du présent document.

La Fusion n'aura pas d'impact sur la politique de distribution de dividendes de Générale de Santé, qui continuera à mettre en œuvre une politique de distribution de dividendes conforme à sa capacité distributive et à ses besoins de financement, sans que cela ne constitue d'engagement ni sur le principe ni sur la quotité d'une distribution future de dividendes.

2.5.2. **Conséquences sur le financement de Générale de Santé et de Ramsay Santé**

L'impact de la Fusion sur les contrats de financement du groupe Générale de Santé et du groupe Ramsay Santé est détaillé dans les paragraphes ci-dessous.

2.5.2.1. Financement du groupe Générale de Santé

Les modalités de financement du groupe Générale de Santé sont décrites au chapitre 11 (*Trésorerie et Capitaux*) du Document de Référence de Générale de Santé 2014. A l'exception du Contrat de Crédits GDS (tel que défini ci-dessous), la Fusion n'aura pas d'impact sur les modalités de financement du groupe Générale de Santé.

Le 1^{er} octobre 2014, Générale de Santé et ses filiales Compagnie Générale de Santé et Alphamed ont conclu en qualité d'emprunteurs et de garants un contrat de crédits avec un syndicat d'établissements de crédit, pour un montant global initial de 1 075 000 000 € (le « **Contrat de Crédits GDS** »), dont la description détaillée figure au paragraphe 2.6.2 (*Contrat de crédit du 1^{er} octobre 2014*) de l'Actualisation du Document de Référence de Générale de Santé 2013 en date du 28 octobre 2014.

¹⁶ Données pro forma.

¹⁷ Données pro forma.

L'utilisation du Contrat de Crédits GDS est détaillée dans le tableau figurant au paragraphe 11.1.1 du Document de Référence de Générale de Santé 2014.

La Fusion est expressément prévue et autorisée aux termes du Contrat de Crédits GDS et une ligne de crédit de 240 millions d'euros (la « **Tranche B2** ») a spécifiquement pour objet de refinancer la dette existante de Ramsay Santé (cf. *infra* paragraphe 2.5.2.2). Ce refinancement doit intervenir à la Date de Réalisation de la Fusion.

L'endettement financier net de Générale de Santé au 28 février 2015 est présenté dans le tableau relatif aux capitaux propres et à l'endettement de Générale de Santé qui figure au paragraphe 3.2.2 du présent document.

Du fait de la Fusion, le ratio d'endettement dette nette financière / EBITDA du groupe Générale de Santé augmentera de 3,7 à 3,9. Ce ratio respecte les engagements financiers pris dans le cadre du Contrat de Crédits GDS.

2.5.2.2. Financement du groupe Ramsay Santé

- (i) Contrats de financement non affectés par la Fusion ou pour lesquels les établissements de crédit ont renoncé à demander le remboursement anticipé du fait de la Fusion :

Les contrats de financement non affectés par la Fusion ou pour lesquels les établissements de crédit ont renoncé à demander le remboursement anticipé du fait de la Fusion représentent un montant en principal cumulé d'environ 3 249 000 € au 28 février 2015, et consistent principalement en des contrats de crédit-bail immobilier conclus par des filiales de Ramsay Santé en 2000 et en 2001, et des contrats de crédit-bail mobilier conclus par des cliniques de Santé Mentale.

- (ii) Contrats de financement affectés par la Fusion et qui feront l'objet d'un refinancement total ou partiel à la Date de la Réalisation de la Fusion :

- Le 6 septembre 2010, Ramsay Santé a conclu avec un syndicat d'établissements de crédit un contrat de crédits (le « **Contrat de Crédits Ramsay** ») modifié par avenants en date du 15 juin 2012 et du 29 mars 2013, aux termes duquel les prêteurs ont mis à la disposition de Ramsay Santé les crédits suivants :
 - un crédit senior d'un montant de 40 millions d'euros ;
 - un crédit d'investissement d'un montant de 40 millions d'euros ;
 - un crédit d'investissement non confirmé d'un montant de 30 millions d'euros ; et
 - un crédit renouvelable d'un montant de 5 millions d'euros(ensemble, les « **Crédits Ramsay** »).

Au 28 février 2015, l'encours global des Crédits Ramsay s'élevait à 48 772 500 €.

Le tableau ci-après illustre le tirage des différentes lignes de crédit prévues par le Contrat de Crédits Ramsay à la date du présent document (en millions d'euros):

	Ligne d'emprunt d'origine	Echéance finale	Montant utilisé	Montant non utilisé
Crédit senior	40	30.09.2015	40	0
Crédit d'investissement	40	30.03.2016	33	7
Crédit d'investissement non confirmé	30	30.03.2016	0	30
Crédit renouvelable	5	30.09.2015	0	5

Le tableau ci-après présente la situation au 28 février 2015 des Crédits Ramsay utilisés et une ventilation entre les échéances à court terme et long terme (en millions d'euros) :

	Montant autorisé	Montant utilisé	Dont remboursé au 28.02.2015	Dont en-cours			Echéance
				à - d'1 an	à + d'1 an	Total en-cours	
Crédit senior	40	40	16	24		24	30.09.2015
Crédit d'investissement	40	33	8	4	21	25	30.03.2016
Total	80	73	24	28	21	49	-

Les Crédits Ramsay ont vocation à être remboursés en totalité à la Date de Réalisation de la Fusion par l'utilisation de la Tranche B2 du Contrat de Crédits GDS.

Par ailleurs, le remboursement anticipé des Crédits Ramsay aura pour effet d'entraîner la mainlevée des différentes sûretés mises en place pour garantir lesdits Crédits Ramsay.

- Conformément aux termes du Contrat de Crédits Ramsay, Ramsay Santé a conclu avec plusieurs banques des contrats de couverture de taux d'intérêt afin de couvrir (i) en 2010, un montant notionnel total de 26 667 111 € et (ii) en 2013, un montant notionnel de 7 340 367 €. Le débouclage anticipé pourrait entraîner le paiement d'une soulte égale au coût de l'annulation des échanges à venir prévus au titre de ces contrats, soit un montant estimé à 343 000 € au 28 février 2015.
- Ramsay Santé a émis entre 2005 et 2009 des emprunts obligataires constitués d'obligations ordinaires pour un montant nominal total de 54 614 236 € venant à échéance le 14 juin 2016 (les « **Obligations** »). Au 28 février 2015, la dette obligataire totale s'élevait à 92 412 407 €, dont :
 - o 54 614 236 € de capital,
 - o 34 451 071 € d'intérêts capitalisés, et
 - o 3 347 100 € d'intérêts dus.

Suite à l'approbation par le conseil d'administration et l'assemblée générale des actionnaires de Ramsay Santé, et après accord unanime des banques prêteuses, Ramsay Santé a procédé au remboursement anticipé des intérêts capitalisés sur les Obligations, en date du 27 mars 2015, pour un montant de 34 451 071 €. Conformément à l'article L. 236-13 du Code de commerce, le projet de Fusion doit être soumis à l'assemblée des obligataires des sociétés absorbées pour ratification, à moins que le remboursement des obligations sur simple demande de leur part ne soit offert aux obligataires. Le remboursement des Obligations étant subordonné au remboursement préalable des Crédits Ramsay, le remboursement anticipé des Obligations interviendra à la Date de Réalisation de la Fusion.

- Certains actionnaires de Ramsay Santé ont en outre consenti à Ramsay Santé des prêts pour un montant nominal total de 80 001 000 €, afin notamment de financer partiellement des acquisitions de sociétés faites par Ramsay Santé. Ces prêts d'actionnaires, dont l'encours s'élevait à 82 845 459 € au 28 février 2015, sont également subordonnés à la dette bancaire de Ramsay Santé. Le remboursement des prêts d'actionnaires interviendra à la Date de Réalisation de la Fusion.

Le tableau ci-après présente l'endettement financier net de Ramsay Santé au 28 février 2015 :

Endettement financier net de Ramsay Santé au 28 février 2015 (en millions d'euros)		Après remboursement des intérêts capitalisés (en millions d'euros)
Trésorerie	(35)	0
Titres de placement	(2)	(2)
Liquidités	(37)	(2)
Créances financières à court terme	0	
Dettes bancaires à court terme	28	28
Part à moins d'un an des dettes à moyen et long termes		
Autres dettes financières à court terme (*)	2	2
Dettes financières à court terme	30	30
Endettement financier net à court terme	(7)	28
Emprunts bancaires à plus d'un an	21	21
Obligations émises	92	57
Autres emprunts à plus d'un an (**)	84	84
Endettement financier net à moyen et long termes	197	162
Endettement financier net	190	190

(*) part à moins d'un an des dettes de crédit-baux

(**) dont 82,8 de prêts actionnaires et 1,3 de part à plus d'un an des dettes de crédit-baux

2.5.3. Intentions des actionnaires de contrôle de Générale de Santé et Ramsay Santé à l'issue de la Fusion

Les principales dispositions du pacte d'actionnaires conclu le 30 septembre 2014 entre Ramsay Health Care (UK) Limited et Predica relatives à la détention de leurs actions Générale de Santé ont été publiées conformément aux dispositions de l'article L. 233-11 du Code de commerce et de l'article 223-18 du Règlement Général de l'AMF¹⁸.

¹⁸ D&I 214C2099 du 8 octobre 2014.

Par ailleurs, l'intention de Ramsay Health Care (UK) Limited et Predica relative à l'entrée au capital de Générale de Santé de nouveaux investisseurs présents sur le marché de la santé en qualité d'actionnaires minoritaires à l'issue de la Fusion est présentée au paragraphe 2.1.2.5 du présent document.

3. PRESENTATION DE LA SOCIETE ABSORBANTE

Des renseignements détaillés sur la situation juridique, l'activité, les comptes consolidés, les rapports des commissaires aux comptes y afférents, les rapports spéciaux des commissaires aux comptes, les évolutions récentes et perspectives d'avenir de Générale de Santé figurent dans les documents suivants qui sont incorporés au présent document par référence :

- le Document de Référence de Générale de Santé 2012 ;
- le Document de Référence de Générale de Santé 2013 ;
- l'Actualisation du Document de Référence de Générale de Santé 2013 ;
- le Document de Référence de Générale de Santé 2014.

Ces documents sont disponibles sur le site Internet de l'AMF (www.amf-france.org) et sur simple demande en écrivant, en téléphonant ou en se présentant au siège de Générale de Santé (96, avenue d'Iéna, 75116 Paris) ou en consultant le site Internet de Générale de Santé (www.generale-de-sante.fr).

3.1. Facteurs de risque

En complément des facteurs de risques décrits au chapitre 4 « Facteurs de Risque » du Document de Référence de Générale de Santé 2014 incorporé par référence au présent document, les facteurs de risques énoncés ci-dessous ainsi que d'autres informations contenues dans ce document doivent également être pris en compte. Tous les risques significatifs que Générale de Santé a identifiés à la date du présent document sont décrits dans le document cité ci-dessus, tel que complété par les informations ci-dessous. Toutefois, d'autres risques et incertitudes non connus de Générale de Santé pourraient également avoir un effet défavorable sur l'activité du nouveau groupe.

Si l'un de ces risques, l'un des risques ci-dessous ou l'un des risques décrits dans le Document de Référence de Générale de Santé 2014 visé ci-dessus venait à se concrétiser, les activités, la situation financière, les résultats ou les perspectives de Générale de Santé et de la nouvelle entité post-fusion pourraient être affectés.

- **L'intégration de Générale de Santé et Ramsay Santé pourrait ne pas aboutir aux bénéfices attendus de la Fusion.**

La matérialisation des avantages attendus de la Fusion dépendra en partie de l'intégration rapide et efficace des activités de Générale de Santé et de Ramsay Santé. La réalisation des avantages attendus de la Fusion dépendra donc du succès de cette intégration. Le groupe issu de la Fusion pourrait rencontrer des difficultés dans l'harmonisation de ses activités et ne pas réaliser tout ou partie des bénéfices attendus.

- **La valeur des actions Générale de Santé émises en rémunération de la Fusion est susceptible de varier.**

A la Date de Réalisation, dix (10) actions Générale de Santé seront échangées contre trente-sept (37) actions Ramsay Santé. Le Rapport d'Echange étant fixé, le nombre d'actions Générale de Santé que les actionnaires de Ramsay Santé recevront dans le cadre de la Fusion ne changera pas même si la valeur boursière des actions Générale de Santé a évolué depuis le 19 mai 2015, date à laquelle a été arrêté le Rapport d'Echange. Ces fluctuations pourraient affecter défavorablement la valeur boursière des actions Générale de Santé. La valeur boursière des actions Générale de Santé à la date de la Fusion et après sa

réalisation pourrait être inférieure à la valeur boursière à la date du Projet de Traité de Fusion ou à la date du présent document.

- **L'entité issue de la Fusion pourrait ne pas être en mesure de recruter ou de fidéliser ses dirigeants, ses employés ou ses praticiens, ou de gérer efficacement le nouveau groupe agrandi.**

Le succès de l'entité combinée dépendra notamment de sa capacité à conserver les employés clés des deux sociétés et de leurs filiales, y compris les membres du comité de direction qui seront amenés à diriger le nouveau groupe. Si l'entité combinée se trouvait dans l'incapacité de conserver les personnes clés, cette situation pourrait l'empêcher d'atteindre ses objectifs et, ainsi, avoir un effet défavorable significatif sur son activité, ses résultats, sa situation financière et ses perspectives.

La qualité des soins ou le niveau d'activité des filiales de Générale de Santé et de Ramsay Santé dépendent notamment de leur capacité à recruter et/ou fidéliser des praticiens spécialisés et un personnel soignant qualifié, en particulier leur personnel infirmier. L'incapacité de la nouvelle entité à recruter et/ou fidéliser du personnel et des praticiens pourrait affecter la qualité des soins ou le niveau d'activité des filiales de l'entité combinée.

Le succès de l'entité combinée dépendra également de sa capacité à gérer efficacement le groupe agrandi à la suite de la Fusion. Par ailleurs, l'entité combinée devra faire face aux difficultés liées à la direction d'un nombre accru d'employés.

- **Tout retard dans la réalisation de la Fusion pourrait réduire les avantages escomptés de la Fusion.**

La réalisation de la Fusion ne peut être garantie car elle est soumise à la réalisation d'un certain nombre de conditions suspensives indépendantes de la volonté de Générale de Santé ou de Ramsay Santé. Ces conditions pourraient empêcher, retarder ou affecter la réalisation de la Fusion. Tout retard dans la réalisation de la Fusion pourrait diminuer les avantages que Générale de Santé et Ramsay Santé attendent d'une fusion réalisée dans les délais prévus et d'une intégration réussie de leurs activités respectives.

- **Les incertitudes liées à la Fusion pourraient avoir un effet défavorable significatif sur les relations de Générale de Santé et de Ramsay Santé avec certains de leurs clients ou partenaires stratégiques.**

La Fusion en cours pourrait avoir un effet défavorable sur les relations avec certains clients, partenaires stratégiques et employés de Générale de Santé et de Ramsay Santé, ce qui pourrait affecter négativement le chiffre d'affaires, les bénéfices et les flux d'exploitation de Générale de Santé et de Ramsay Santé, ainsi que la valeur boursière de l'action Générale de Santé, indépendamment de la réalisation de la Fusion.

- **Certaines conventions pourraient être résiliées du fait de la mise en œuvre de la Fusion.**

A la connaissance de Générale de Santé, le groupe Générale de Santé n'a pas conclu de contrat significatif susceptible d'être remis en cause dans le cadre de la Fusion.

A la connaissance de Ramsay Santé et à l'exception de ce qui est décrit au paragraphe 2.5.2.2, le groupe Ramsay Santé n'a pas conclu de contrat significatif susceptible d'être remis en cause dans le cadre de la Fusion.

Si de tels contrats existaient cependant, la Fusion pourrait autoriser leur cocontractant à résilier le contrat.

Générale de Santé ou Ramsay Santé pourraient ne pas réussir à obtenir le consentement des cocontractants ou être amenées, dans le cadre de l'obtention de ces consentements, à renégocier des conditions qui pourraient être moins favorables que celles conclues précédemment.

- **Les informations financières pro forma présentées par Générale de Santé au paragraphe 4.1 du présent document ont une valeur purement illustrative et, en raison de leur nature, elles traitent d'une situation hypothétique. Par conséquent, elles ne reflètent pas le résultat effectif consolidé de l'entité fusionnée.**

3.2. Information de base

3.2.1. Déclaration sur le fonds de roulement net

Générale de Santé atteste que, de son point de vue, le fonds de roulement net de Générale de Santé est suffisant au regard de ses obligations au cours des douze prochains mois à compter de la date d'établissement du présent document.

Générale de Santé atteste que, de son point de vue, le fonds de roulement de Générale de Santé à l'issue de la Fusion demeurera suffisant au regard de ses obligations au cours des douze prochains mois à compter de la date d'établissement du présent document.

3.2.2. Capitaux propres et endettement de Générale de Santé au 28 février 2015

Conformément aux recommandations de l'ESMA (European Securities and Markets Authority) (ESMA/2013/319, paragraphe 127), le tableau ci-dessous présente la situation de l'endettement et des capitaux propres consolidés du groupe Générale de Santé au 28 février 2015 (en millions d'euros) :

1. Capitaux propres et endettement	28 février 2015
Dettes financières courantes	47,5
- faisant l'objet de garanties, cautions et nantissements	46,5
- sans garanties ni nantissements	1,0
Dettes financières non courantes	810,9
- faisant l'objet de garanties, cautions et nantissements	810,9
- sans garanties ni nantissements	-
Capitaux propres part du Groupe hors résultat	287,0
Capital social	42,3
Réserve légale	240,5
Autres réserves - Primes d'émission	4,2
2. Endettement financier net	
A. Trésorerie	85,2
B. Equivalents trésorerie	-
C. Titres de placement	-
D. Liquidités (A+B+C)	85,2
E. Créances financières à court terme + JV Swaps	3,5
F. Dettes bancaires à court terme	3,3
G. Part à moins d'un an des dettes à moyen et long termes	47,5
H. Autres dettes financières à court terme	(3,3)
I. Dettes financières à court terme (F+G+H)	47,5

J. Endettement financier net à court terme (I-E-D)	(41,2)
K. Emprunts bancaires à plus d'un an	660,0
L. Obligations émises	-
M. Autres emprunts à plus d'un an	150,9
N. Endettement financier net à moyen et long termes (K+L+M)	810,9
O. Endettement financier net (J+N)	769,7

3.2.3. Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'émission

Les intérêts des personnes physiques et morales participant à l'opération sont présentés au paragraphe 2.1.2 « Motifs et buts de l'opération ».

3.3. Dépenses liées à l'opération

Le montant total des frais liés à la Fusion est estimé à environ 1,5 M€ hors taxes.

3.4. Dilution

3.4.1. Incidence de l'opération sur la quote-part des capitaux propres consolidés part du groupe pour le titulaire d'une action Générale de Santé préalablement à celle-ci

A titre indicatif, l'incidence de l'émission de dix-neuf millions cinq cent vingt-neuf mille neuf cent (19 529 900) actions nouvelles Générale de Santé dans le cadre de la Fusion sur la quote-part des capitaux propres consolidés du groupe par action serait la suivante (calculs effectués sur la base des capitaux propres part du groupe consolidés de Générale de Santé et d'un nombre de 56 427 195 actions composant le capital de Générale de Santé en ce compris les actions auto-détenues au 31 décembre 2014) :

	Quote-part des capitaux propres consolidés part du groupe par action au 31 décembre 2014 (en euros)
Avant la Fusion	5,07
Après la Fusion ¹⁹	7,77

3.4.2. Incidence de l'opération sur la situation d'un actionnaire détenant 1% du capital de Générale de Santé préalablement à celle-ci

A titre indicatif, l'incidence de l'émission de dix-neuf millions cinq cent vingt-neuf mille neuf cent (19 529 900) actions nouvelles Générale de Santé dans le cadre de la Fusion sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1% du capital social de Générale de Santé préalablement à la Fusion et ne détenant pas d'actions Ramsay Santé (calculs effectués sur la base de 56 427 195 actions composant le capital social de Générale de Santé à la date du présent document en ce compris les actions auto-détenues) :

	Participation de l'actionnaire en %
Avant la Fusion	1,00%
Après la Fusion	0,74%

¹⁹ Données pro forma.

3.5. Informations Complémentaires

Les rapports des commissaires à la fusion sur la rémunération des apports et sur la valeur des apports sont reproduits en Annexes 1 et 3 du présent document.

Les commissaires aux comptes de Générale de Santé ont procédé à une revue des informations financières pro forma au 31 décembre 2014 reproduites au paragraphe 4.1 conformément à la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes et ont rendu un rapport sur les informations financières pro forma au 31 décembre 2014 reproduit au paragraphe 4.2 du présent document.

4. INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA NON AUDITEES

4.1. Informations financières pro forma non auditées

4.1.1. Commentaires préliminaires

L'information financière pro forma présentée est destinée à illustrer, à titre indicatif, les effets de la fusion-absorption de Ramsay Santé par Générale de Santé et du refinancement de la dette de la société absorbée Ramsay Santé, concomitamment à la réalisation de la fusion (ci-après ensemble, les « **Opérations** »), sur le bilan au 31 décembre 2014 et sur le compte de résultat de la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2014, comme si ces opérations étaient intervenues au 31 décembre 2014 pour le bilan et au 1^{er} janvier 2014 pour le compte de résultat.

La présentation d'informations financières pro forma (ci-après, les « **Informations Financières Pro Forma** ») est requise par l'annexe II de l'instruction de l'Autorité des Marchés Financiers n°2005-11 en date du 13 décembre 2005, lorsque, notamment, l'opération envisagée implique un changement de plus de 25% des indicateurs de la société absorbante Générale de Santé.

Les commissaires aux comptes de Générale de Santé ont émis le 26 mai 2015 un rapport sur les Informations financières Pro Forma qui ne contient pas d'observation.

Les Informations Financières Pro Forma ont été préparées conformément aux dispositions de l'Annexe II de la réglementation européenne relative aux prospectus no. 809/2004, « Module d'informations financières pro forma », aux recommandations publiées par l'ESMA dans sa recommandation n°2013/319 du 20 mars 2013, aux questions/réponses de l'ESMA et à la recommandation n°2013-08 publiée par l'AMF sur les informations financières pro forma.

Le bilan pro forma (ci-après, le « **Bilan pro forma** ») et le compte de résultat pro forma (ci-après, le « **Compte de résultat pro forma** ») ont été établis en millions d'euros respectivement au 31 décembre 2014 pour le bilan et au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014 pour le compte de résultat. La fusion-absorption de Ramsay Santé par Générale de Santé a été comptabilisée comme un regroupement d'entreprises en appliquant les dispositions de la norme IFRS 3 révisée.

Pour mémoire, la date de clôture des comptes du groupe Ramsay Santé se situe au 30 juin de chaque année. En conséquence, le résultat sur 12 mois au 31 décembre 2014 a été reconstitué par addition des éléments suivants :

- compte de résultat semestriel de la période du 1^{er} juillet au 31 décembre 2014 (6 mois)
- compte de résultat du 1^{er} janvier au 30 juin 2014 (6 mois) obtenu par différence entre le compte de résultat de l'exercice clos le 30 juin 2014 (12 mois) et le compte de résultat semestriel de la période du 1^{er} juillet au 31 décembre 2013 (6 mois).

Les ajustements pro forma se fondent sur les informations disponibles et sur plusieurs hypothèses considérées comme raisonnables par Générale de Santé.

Les Informations Financières Pro Forma sont présentées exclusivement à des fins d'illustration et ne donnent pas une indication de la situation financière de l'entité fusionnée qui aurait été obtenue si les Opérations avaient été réalisées au 31 décembre 2014 s'agissant du bilan, ou des résultats de la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2014 s'agissant du compte de résultat. De la même façon, elles ne donnent pas d'indication sur les résultats futurs ou la situation financière de l'entité fusionnée. Les Informations Financières Pro Forma n'intègrent aucune des conséquences des synergies.

4.1.2. Présentation des Informations Financières Pro Forma au 31 décembre 2014 et au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2014

4.1.2.1. *Bilan pro forma au 31 décembre 2014*

En M€	Données historiques Générale de Santé	Données historiques Ramsay Santé	Ajustements pro forma	Effets de la prise de contrôle	Données pro forma au 31 décembre 2014 (A+B+C+D)
	(A)	(B) Note 4.1.3.5	(C) Note 4.1.3.3	(D) Note 4.1.3.2	Total
Goodwill	512,0	215,3	-	188,1	915,4
Autres immobilisations incorporelles	14,1	1,0	-	-	15,1
Immobilisations corporelles	681,2	123,1	-	-	804,3
Participations dans les entreprises associées	0,3	0,3	-	-	0,6
Autres actifs financiers non courants	26,6	4,8	-	-	31,4
Impôts différés actifs	44,0	8,1	1,1	0,5	53,7
ACTIFS NON COURANTS	1278,2	352,6	1,1	188,6	1 825,8
Stocks	40,0	5,6	-	-	45,6
Clients et autres créances d'exploitation	101,8	29,5	-	-	131,3
Autres actifs courants	143,5	10,3	(1,0)	0,3	153,1
Actif d'impôt exigible	3,3	8,7	0,5	-	12,5
Actifs financiers courants	1,9	-	-	-	1,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	101,0	38,9	-	15,8	155,7
Actifs détenus en vue de la vente	6,8	-	-	-	6,8
ACTIFS COURANTS	398,3	93,0	(0,5)	16,1	507,0
TOTAL ACTIF	1676,5	445,7	0,6	204,8	2327,5

En M€	Données historiques Générale de Santé (A)	Données historiques Ramsay Santé (B)	Ajustements pro forma (C)	Effets de la prise de contrôle (D)	Données pro forma au 31 décembre 2014 (A+B+C+D)
		Note 4.1.3.5	Note 4.1.3.3	Note 4.1.3.2	Total
Capital social	42,3	72,3	-	(57,7)	56,9
Prime d'émission	4,2	22,7	-	43,6	70,5
Réserves consolidées	219,9	(5,9)	4,2	218,9	437,1
Résultat net part du groupe	19,7	16,7	0,5	(16,5)	20,4
Capitaux propres part du groupe	286,1	105,8	4,7	188,3	585,0
Intérêts minoritaires	11,7	6,6	-	0,0	18,4
TOTAL CAPITAUX PROPRES	297,8	112,4	4,7	188,4	603,3
Emprunts et dettes financières	812,7	196,2	-	43,8	1 052,7
Provisions pour retraites et autres avantages au personnel	33,0	15,8	(6,4)	-	42,3
Provisions non courantes	22,8	5,2	(1,0)	-	27,0
Autres passifs non courants	5,8	4,1	-	-	9,9
Impôts différés passifs	62,3	5,2	2,2	0,7	70,4
PASSIFS NON COURANTS	936,6	226,4	(5,2)	44,5	1 202,3
Provisions courantes	12,0	0,4	-	-	12,4
Fournisseurs	135,4	26,4	-	1,8	163,6
Autres passifs courants	240,6	49,9	-	-	290,5
Passifs d'impôt exigible	5,1	0,2	1,1	-	6,4
Dettes financières courantes	49,0	30,0	-	(30,0)	49,0
Découvert bancaire	-	-	-	-	-
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente	-	-	-	-	-
PASSIFS COURANTS	442,1	106,8	1,1	(28,1)	521,8
TOTAL du PASSIF	1 676,5	445,7	0,6	204,8	2327,5

4.1.2.2. *Compte de résultat pro forma pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 (12 mois)*

En M€	Données historiques Générale de Santé	Données historiques Ramsay Santé Note 4.1.3.5	Ajustements pro forma Note 4.1.3.4	Effets de la prise de contrôle Note 4.1.3.2	Données pro forma au 31 décembre 2014
CHIFFRE D'AFFAIRES	1 711,6	399,2	-	-	2 110,8
Frais de personnel et participation des salariés	(737,8)	(180,8)	0,5		(918,1)
Achats consommés	(343,6)	(53,3)	-		(396,9)
Autres charges et produits opérationnels	(211,3)	(60,9)	0,8		(271,4)
Impôts et taxes	(74,2)	(17,8)	-		(92,0)
Loyers	(139,1)	(28,5)	-		(167,6)
Excédent brut d'exploitation	205,6	57,8	1,3	-	264,7
Amortissements	(109,5)	(17,6)	0,8		(126,3)
Résultat opérationnel courant	96,1	40,2	2,1	-	138,4
Coûts des restructurations	(12,1)	(2,2)	-	(1,5)	(15,8)
Résultat de la gestion du patrimoine immobilier et financier	2,2	(0,1)	-		2,1
Pertes de valeur des goodwill	-	-	-		-
Autres produits & charges non courants	(9,9)	(2,3)	-	(1,5)	(13,7)
Résultat opérationnel	86,2	38,0	2,1	(1,5)	124,7
Coût de l'endettement brut	(28,8)	(11,3)	-	2,0	(38,1)
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie	0,4	-	-		0,4
Coût de l'endettement financier net	(28,4)	(11,3)	-	2,0	(37,7)
Autres produits financiers	0,2	0,5	-		0,7
Autres charges financières	(5,2)	(0,1)	-		(5,3)
Autres produits & charges financiers	(5,0)	0,4	-	-	(4,6)
Impôt sur les résultats	(29,7)	(11,9)	(0,8)	(0,2)	(42,6)
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	-	-	-		-
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	23,1	15,1	1,3	0,3	39,9

4.1.3. Notes relatives aux Informations Financières Pro Forma

4.1.3.1. *Bases de préparation*

Les Informations Financières Pro Forma ont été établies sur la base des termes et conditions de l'opération de Fusion qui sont décrits au paragraphe 2.2 du présent document.

Les données historiques de Ramsay Santé ont fait l'objet de plusieurs retraitements et reclassements afin de présenter une information homogène.

(i) *Source des données financières historiques*

Les Informations Financières Pro Forma ont été préparées sur la base des éléments financiers suivants :

- les comptes consolidés de Générale de Santé en normes IFRS telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 31 décembre 2014, audités par les commissaires aux comptes (KPMG et Deloitte) et pour lesquels un rapport sans réserve a été émis le 29 avril 2015. Les rapports des commissaires aux comptes sont présentés à la page 231 du Document de Référence de Générale de Santé 2014 incorporé par référence dans le présent document ;
- les états comptables consolidés de Ramsay Santé au titre des semestres clos le 31 décembre 2013 et 31 décembre 2014, ainsi qu'au titre de l'exercice clos le 30 juin 2014, ont fait l'objet d'une revue limitée par le commissaire aux comptes (EY) ayant donné lieu à l'émission de rapports d'examen limité le 11 mai 2015. Lesdits états comptables consolidés et rapports d'examen limité sont reproduits en Annexe 5 du présent document.

(ii) Référentiel et principes comptables

Les données financières historiques de Générale de Santé et de Ramsay Santé sont établies conformément au référentiel IFRS applicable dans l'Union Européenne.

Les Informations Financières Pro Forma ont été préparées pour refléter l'application de principes de mesure et de présentation cohérents avec les normes comptables IFRS qui seront appliquées aux prochains comptes publiés par Générale de Santé. Pour les besoins de la préparation des Informations Financières Pro Forma, la Fusion a été comptabilisée comme une acquisition de Ramsay Santé par Générale de Santé. Ceci est en ligne avec le traitement juridique de l'opération dans laquelle Générale de Santé est la société absorbante et sera la société émettrice des actions nouvelles proposées aux actionnaires de Ramsay Santé dans le cadre de la Fusion. La norme IFRS 3 conduit par ailleurs à considérer Générale de Santé comme l'acquéreur au sens comptable étant donné la capitalisation boursière de Générale de Santé et la valeur du patrimoine apporté par Ramsay Santé à la date d'approbation de l'opération par les assemblées générales des deux sociétés, le Rapport d'Echange fixé pour la Fusion envisagée et la structure de l'actionnariat à l'issue de la Fusion, ainsi que la structure de la gouvernance et les modalités des opérations envisagées.

Pour ce type d'opération de fusion réalisée entre entités placées sous contrôle commun, le référentiel IFRS autorise un traitement comptable alternatif fondé sur la valorisation du patrimoine apporté par la société absorbée à la valeur nette comptable. Cette approche n'a pas été retenue pour les raisons exposées au paragraphe précédent.

Une mesure de la juste valeur des actifs et passifs acquis sera réalisée sur une période de 12 mois à partir de la date d'effet juridique de la Fusion. Des revalorisations significatives de certains éléments du patrimoine sont probables, notamment portant sur le patrimoine immobilier, sans que cette indication soit limitative. Les retraitements pro forma ne tiennent pas compte de cette réévaluation à venir des actifs et passifs acquis.

Les règles et méthodes comptables appliquées pour l'élaboration des Informations Financières Pro Forma sont celles décrites dans l'annexe des états financiers consolidés de Générale de Santé au 31 décembre 2014. Les ajustements et reclassements (ci-après, les « **Ajustements Pro Forma** ») qui ont été appliqués aux données financières historiques de Ramsay Santé, sont détaillés aux paragraphes suivants :

- Harmonisation du bilan : cf. § 4.1.3.2.
- Harmonisation du compte de résultat : cf. § 4.1.3.3.

Ces ajustements ont été réalisés à partir d'hypothèses propres à la préparation des Informations Financières Pro Forma. Générale de Santé considère que d'autres reclassements ou ajustements pourraient s'avérer nécessaires lorsqu'elle finalisera ses prochains états financiers.

(iii) Hypothèses de préparation des Informations Financières Pro Forma

Les retraitements pour la préparation des Informations Financières Pro Forma ont été déterminés en considérant que les Opérations étaient effectives au 31 décembre 2014 pour le bilan et au premier jour de l'exercice présenté, soit le 1^{er} janvier 2014, pour le compte de résultat.

Seuls les ajustements pro forma directement imputables aux Opérations, qui peuvent être étayés par des faits, documentés et estimés de façon fiable, ont été pris en compte dans le Bilan pro forma et le Compte de résultat pro forma.

Les Informations Financières Pro Forma ne tiennent pas compte des éléments suivants :

- les économies de coûts ou autres synergies résultant potentiellement de la Fusion ;
- les éventuels coûts de restructuration ou d'intégration engagés postérieurement à la Fusion ;
- les charges ou produits d'impôt résultant potentiellement de la structure du nouveau groupe.

(iv) Transactions intra-groupe

Après la réalisation de la Fusion, toutes les transactions entre Générale de Santé et Ramsay Santé ou une de leurs filiales ou sociétés dans laquelle elles ont des participations seront considérées comme des transactions intra-groupes.

Les transactions et positions réciproques (dettes et créances) entre les sociétés concernées au cours de la période du 1^{er} janvier au 31 décembre 2014, et au 31 décembre 2014, ont été neutralisées dans les Informations Financières Pro Forma.

4.1.3.2. Effets de la prise de contrôle sur les données pro forma

Dès lors que l'opération de Fusion est assimilée, du point de vue comptable, à une prise de contrôle, les données pro forma en traduisent les effets sur le goodwill et la prise en compte des coûts liés à la Fusion. Par ailleurs, les données pro forma intègrent les effets du refinancement de la dette de la société absorbée Ramsay Santé, concomitamment à la Fusion.

- **Effets sur le Bilan pro forma**

En M€	Goodwill	Coûts liés à la fusion	Refinancement	Effets de la prise de contrôle (D)
Goodwill	188,1	-	-	188,1
Autres immobilisations incorporelles	-	-	-	-
Immobilisations corporelles	-	-	-	-
Participations dans les entreprises associées	-	-	-	-
Autres actifs financiers non courants	-	-	-	-
Impôts différés actifs	-	0,5	-	0,5
ACTIFS NON COURANTS	188,1	0,5	-	188,6
Stocks	-	-	-	-
Clients et autres créances d'exploitation	-	-	-	-
Autres actifs courants	-	0,3	-	0,3
Actif d'impôt exigible	-	-	-	-
Actifs financiers courants	-	-	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	-	-	15,8	15,8
Actifs détenus en vue de la vente	-	-	-	-
ACTIFS COURANTS	-	0,3	15,8	16,1
TOTAL ACTIF	188,1	0,8	15,8	204,8

En M€	Goodwill	Coûts liés à la fusion	Refinancement	Effets de la prise de contrôle (D)
Capital social	(57,7)			(57,7)
Prime d'émission	43,6			43,6
Réserves consolidées	218,9			218,9
Résultat net part du groupe	(16,7)	(0,9)	1,1	(16,5)
Capitaux propres part du groupe	188,1	(0,9)	1,1	188,3
Intérêts minoritaires		(0,1)	0,2	0,0
TOTAL CAPITAUX PROPRES	188,1	(1,0)	1,3	188,4
Emprunts et dettes financières			43,8	43,8
Provisions pour retraites et autres avantages au personnel				-
Provisions non courantes				-
Autres passifs non courants				-
Impôts différés passifs			0,7	0,7
PASSIFS NON COURANTS	-	-	44,5	44,5
Provisions courantes				-
Fournisseurs		1,8		1,8
Autres passifs courants				-
Passifs d'impôt exigible				-
Dettes financières courantes			(30,0)	(30,0)
Découvert bancaire				-
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente				-
PASSIFS COURANTS	-	1,8	(30,0)	(28,1)
TOTAL du PASSIF	188,1	0,8	15,8	204,8

- **Effets sur le Compte de résultat pro forma**

En M€	Coûts liés à la fusion	Refinancement	Effets de la prise de contrôle
CHIFFRE D'AFFAIRES	-	-	-
Frais de personnel et participation des salariés			
Achats consommés			
Autres charges et produits opérationnels			
Impôts et taxes			
Loyers			
Excédent brut d'exploitation	-	-	-
Amortissements			
Résultat opérationnel courant	-	-	-
Coûts des restructurations	(1,5)		(1,5)
Résultat de la gestion du patrimoine immobilier et financier			
Pertes de valeur des goodwill			
Autres produits & charges non courants	(1,5)	-	(1,5)
Résultat opérationnel	(1,5)	-	(1,5)
Coût de l'endettement brut		2,0	2,0
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie			
Coût de l'endettement financier net	-	2,0	2,0
Autres produits financiers			
Autres charges financières			
Autres produits & charges financiers	-	-	-
Impôt sur les résultats	0,5	(0,7)	(0,2)
Quote-part dans le résultat des entreprises associées			
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	(1,0)	1,3	0,3

- **Calcul du coût d'acquisition et détermination du goodwill provisoire**

Pour les besoins de la préparation des Informations Financières Pro Forma, le coût d'acquisition a été déterminé à partir du Rapport d'Echange appliqué à l'opération de Fusion envisagée. Le Projet de Traité de Fusion dispose qu'à la Date de Réalisation de la Fusion, les actions de Ramsay Santé seront échangées selon un rapport d'échange de 37 actions Ramsay Santé pour 10 actions nouvelles ordinaires Générale de Santé.

Sur la base de l'actif net estimé figurant dans le Projet de Traité de Fusion, le coût d'acquisition a été estimé sur les bases suivantes :

Nombre total d'actions Ramsay Santé	72 260 652
Nombre d'actions Ramsay Santé apportées ²⁰	72 260 630
Parité de fusion figurant dans le Projet de Traité de Fusion (37 actions Ramsay Santé pour 10 actions Générale de Santé)	3,7
Nombre d'actions Générale de Santé à émettre en rémunération des actions Ramsay Santé apportées	19 529 900
Cours de référence de l'action Générale de Santé ²¹	15,05 €
Coût d'acquisition estimé (en M€)	293,9

Sur la base de ce coût d'acquisition estimé, le goodwill provisoire présenté dans le cadre de l'établissement des Informations Financières Pro Forma a été déterminé sur la base des capitaux propres de Ramsay Santé au 31 décembre 2014 :

Capitaux propres de Ramsay Santé au 31 décembre 2014	105,8
Annulation des goodwills existants	-215,3
Valeur des actifs nets acquis (en M€)	-109,5
Coût d'acquisition estimé (en M€)	293,9
Goodwill provisoire avant réévaluation des actifs et passifs (en M€)	403,4

Le goodwill provisoire pro forma résultant de ce calcul n'a pas de conséquence sur le goodwill définitif qui résultera d'une mesure de la juste valeur des actifs et passifs acquis, qui sera réalisée sur une période de 12 mois à partir de la date d'effet juridique de la Fusion. Les retraitements pro forma ne tiennent pas compte de cette réévaluation à venir des actifs et passifs acquis. Le goodwill calculé uniquement pour les besoins des Informations Financières Pro Forma est provisoire et pourra être très différent du goodwill définitif.

L'ajustement de la rubrique « Goodwill » reflète la prise en compte du goodwill provisoire :

Annulation des goodwills existants de Ramsay Santé	-215,3
Constatation du goodwill lié à la Fusion	403,4
Effet sur la rubrique « Goodwill » (en M€)	188,1

Au total, après prise en compte de cet effet, le Bilan pro forma affiche 915,4 M€ de goodwill soit (i) 512 M€ de goodwill liés au périmètre historique de Générale de Santé et (ii) 403,4 M€ de goodwill lié à la Fusion avec Ramsay Santé.

²⁰ Compte tenu de la renonciation par les actionnaires de Ramsay Santé à la rémunération de 22 actions Ramsay Santé.

²¹ Le cours de référence retenu dans le cadre de l'établissement de l'Information Financière Pro Forma correspond à la moyenne des 20 derniers cours de bourse de clôture précédant la signature du Projet de Traité de Fusion, le 19 mai 2015.

- **Constatation de l'augmentation de capital résultant de la fusion**

La prise de contrôle de Ramsay Santé par Générale de Santé étant effectuée via l'émission de 19 529 900 actions Générale de Santé remises aux actionnaires de Ramsay Santé, l'augmentation de capital de Générale de Santé consécutive à cette opération a été réputée réalisée au 31 décembre 2014 pour un montant total de 293,9 M€, dont (i) une augmentation de capital de 14,6 M€, (ii) une prime de fusion figurant dans le Projet de Traité de Fusion de 66,3 M€ correspondant à la différence entre le montant total de l'actif net apporté de 80,9 M€ et le montant nominal de l'augmentation de capital et (iii) l'écart entre le coût de d'acquisition déterminé par application d'IFRS 3 et la rémunération des apports figurant dans le Projet de Traité de Fusion.

L'impact de l'augmentation de capital sur les lignes « Capital », « Prime d'émission » et « Réserves consolidées » du bilan, présenté au 31 décembre 2014, se décompose de la manière suivante :

Annulation du capital existant de Ramsay Santé	-72,3
Augmentation de capital de Générale de Santé, liée à la prise de contrôle	14,6
Effet sur la rubrique « Capital » (en M€)	-57,7
Annulation des primes existantes de Ramsay Santé	-22,7
Prime de fusion, émise par Générale de Santé	66,3
Effet sur la rubrique « Prime d'émission » (en M€)	43,6
Annulation des réserves consolidées existantes de Ramsay Santé	5,9
Ecart entre le coût de d'acquisition déterminé par application d'IFRS 3 et la rémunération des apports figurant dans le Projet de Traité de Fusion	213,0
Effet sur la rubrique « Réserves consolidées » (en M€)	218,9

- **Coûts liés à la Fusion**

Les coûts liés à la Fusion, qui sont estimés à 1,5 M€ hors taxes, sont réputés augmenter les charges de l'exercice 2014. Par destination, ces charges sont classées dans la rubrique « Coût des restructurations ».

- **Evolution de la structure financière**

Générale de Santé en qualité de garant et Compagnie Générale de Santé en qualité d'emprunteur ont conclu le 1^{er} octobre 2014 avec BNP Paribas, Crédit Agricole CIB, Natixis, Barclays et Deutsche Bank, en tant qu'arrangeurs et prêteurs initiaux, un contrat de crédit « Dette senior » d'un montant global de 1 075,0 M€. Ce financement est composé de cinq lignes de crédit, dont la Tranche B2, d'un montant maximum de 240 M€, a pour objet le remboursement des dettes financières de Ramsay Santé à l'occasion de la fusion de cette dernière avec Générale de Santé SA.

Dans le cadre de l'établissement des données pro forma, la mise en place de la totalité de cette ligne de crédit B2 a été réputée effective au 1^{er} janvier 2014 s'agissant du compte de résultat et au 31 décembre 2014 pour le bilan, dans la rubrique des « Emprunts et dettes financières ».

Dans l'Information Financière Pro Forma, le refinancement est traduit par la prise en compte de la totalité de la Tranche B2 du crédit, soit 240 M€, pour le remboursement de l'intégralité des emprunts et dettes financières non courantes (196,2 M€) puis des dettes financières courantes (30 M€), telles qu'elles figurent dans les états comptables consolidés de Ramsay Santé au 31 décembre 2014, soit un montant total de 226,2 M€. L'excédent de financement, soit 13,8 M€, a été affecté en augmentation de la rubrique de trésorerie disponible. Cette présentation reflète la façon dont le refinancement de la dette de Ramsay Santé doit se dérouler à la date de l'opération de Fusion.

Remboursement des dettes financières historiques de Ramsay Santé	-196,2
Prise en compte de la totalité de la nouvelle ligne de crédit	240,0
Effet sur la rubrique « Emprunts et dettes financières » (en M€)	43,8
Remboursement des dettes financières courantes de Ramsay Santé	-30,0
Effet résiduel sur la rubrique « Trésorerie et équivalents de trésorerie » (en M€)	13,8

Enfin, les charges financières 2014 ont été ajustées à hauteur des charges théoriques liées au refinancement. En conséquence, une économie de 2 M€ est constatée au titre de l'exercice 2014, résultant principalement du différentiel de taux d'intérêt. Par ailleurs, le refinancement permet à Ramsay Santé de bénéficier d'un niveau moyen de trésorerie supérieur à son encours de financement de l'exercice 2014. Eu égard au niveau limité de la rémunération de marché de la trésorerie disponible, aucun produit financier complémentaire n'a été intégré dans les données pro forma.

4.1.3.3. Description des ajustements pro forma du bilan au 31 décembre 2014

En M€	Engagements de retraite	Divers	Ajustements pro forma (C)
Goodwill			-
Autres immobilisations incorporelles			-
Immobilisations corporelles			-
Participations dans les entreprises associées			-
Autres actifs financiers non courants		-	-
Impôts différés actifs		1,1	1,1
ACTIFS NON COURANTS	-	1,1	1,1
Stocks			-
Clients et autres créances d'exploitation		-	-
Autres actifs courants		(1,0)	(1,0)
Actif d'impôt exigible		0,5	0,5
Actifs financiers courants			-
Trésorerie et équivalents de trésorerie			-
Actifs détenus en vue de la vente			-
ACTIFS COURANTS	-	(0,5)	(0,5)
TOTAL ACTIF	-	0,6	0,6

En M€	Engagements de retraite	Divers	Ajustements pro forma (C)
Capital social			-
Prime d'émission			-
Réserves consolidées	4,2	-	4,2
Résultat net part du groupe		0,5	0,5
Capitaux propres part du groupe	4,2	0,5	4,7
Intérêts minoritaires		-	-
TOTAL CAPITAUX PROPRES	4,2	0,5	4,7
Emprunts et dettes financières		-	-
Provisions pour retraites et autres avantages au personnel	(6,4)		(6,4)
Provisions non courantes		(1,0)	(1,0)
Autres passifs non courants			-
Impôts différés passifs	2,2	-	2,2
PASSIFS NON COURANTS	(4,2)	(1,0)	(5,2)
Provisions courantes			-
Fournisseurs			-
Autres passifs courants		-	-
Passifs d'impôt exigible		1,1	1,1
Dettes financières courantes			-
Découvert bancaire			-
Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente			-
PASSIFS COURANTS	-	1,1	1,1
TOTAL du PASSIF	-	0,6	0,6

Le principal thème d'ajustement porte sur le calcul des engagements de retraite au 31 décembre 2014. Les paramètres actuariels utilisés pour valoriser les engagements de retraite diffèrent entre Ramsay Santé et Générale de Santé. En particulier, (i) les hypothèses de turnover du personnel, (ii) la différence du taux de charges sociales retenues et (iii) l'âge de départ à la retraite, qui est de 65 ans chez Générale de Santé tandis qu'il se situe entre 62 et 64 ans chez Ramsay Santé.

En outre, les engagements de retraite de Ramsay Santé n'avaient pas fait l'objet d'une nouvelle évaluation au 31 décembre 2014 (comptes semestriels).

Une estimation des engagements de retraite, selon les paramètres actuariels de Générale de Santé, a été réalisée par un actuaire à la date du 31 décembre 2014.

En conséquence, dans le Bilan pro forma, le montant de la provision pour engagements de retraite a été ajusté à la baisse au 31 décembre 2014 en contrepartie, par convention, d'une hausse des réserves consolidées.

D'autres ajustements peu significatifs sont regroupés dans la colonne des ajustements divers.

4.1.3.4. *Description des ajustements pro forma du compte de résultat 2014*

En M€	Durée d'amortissement	Subventions	Engagemen s de retraite	Divers	Ajustements pro forma
CHIFFRE D'AFFAIRES					
Frais de personnel et participation des salariés			0,5		0,5
Achats consommés					-
Autres charges et produits opérationnels				0,8	0,8
Impôts et taxes					-
Loyers					-
Excédent brut d'exploitation	-	-	0,5	0,8	1,3
Amortissements	0,9	(0,2)			0,8
Résultat opérationnel courant	0,9	(0,2)	0,5	0,8	2,1
Coûts des restructurations					-
Résultat de la gestion du patrimoine immobilier et financier					-
Pertes de valeur des goodwill					-
Autres produits & charges non courants	-	-	-		-
Résultat opérationnel	0,9	(0,2)	0,5	0,8	2,1
Coût de l'endettement brut					-
Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie					-
Coût de l'endettement financier net	-	-	-	-	-
Autres produits financiers					-
Autres charges financières					-
Autres produits & charges financiers	-	-	-	-	-
Impôt sur les résultats	(0,3)	0,1	(0,2)	(0,3)	(0,8)
Quote-part dans le résultat des entreprises associées					-
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	0,6	(0,1)	0,3	0,5	1,3

Les principaux ajustements résultent de l'harmonisation des règles et méthodes comptables sur la pratique de Générale de Santé. Ils concernent les :

- durées d'utilité des constructions : dès lors que Générale de Santé considère que la durée d'utilité des constructions est supérieure à celle retenue par Ramsay Santé. L'ajustement a consisté à ajuster de façon prospective au 1^{er} janvier 2014 la dotation aux amortissements des constructions sur la base des valeurs nettes comptables restant à amortir à cette date, en tenant compte de leur durée d'utilité résiduelle par rapport à leur date de mise en service. En conséquence, la dotation aux amortissements de la période a été revue à la baisse, entraînant symétriquement un ajustement à la hausse des impôts différés passifs.
- subventions d'investissement : par simplification, les subventions d'investissement, n'ont pas fait l'objet du traitement préconisé par IAS 20 dans les états comptables consolidés de Ramsay Santé. Les quotes-parts de subventions virées au résultat, classées dans la rubrique « Amortissements », ont été ajustées pour traduire une reprise sur une durée de 40 ans, plus longue que celle pratiquée par Ramsay Santé.
- engagements de retraite : l'évaluation des engagements de retraite selon les paramètres de Générale de Santé a conduit à réviser à la baisse le coût des services rendus et à constater l'incidence correspondante en termes d'impôts.

Les ajustements divers sont peu significatifs.

4.1.3.5. Reclassements pour établir le compte de résultat et le bilan de Ramsay Santé au format de Générale de Santé

Les données présentées dans les tableaux ci-dessous reprennent celles ayant fait l'objet d'attestations par le commissaire aux comptes de Ramsay Santé. Seul l'ordre des rubriques a été modifié pour simplifier la lecture des reclassements.

Pour mémoire, le compte de résultat de Ramsay Santé sur 12 mois, au 31 décembre 2014, a été reconstitué par addition des éléments suivants :

- compte de résultat semestriel de la période du 1^{er} juillet au 31 décembre 2014 (6 mois)
- compte de résultat du 1^{er} janvier au 30 juin 2014 (6 mois) obtenu par différence entre le compte de résultat de l'exercice clos le 30 juin 2014 (12 mois) et le compte de résultat semestriel de la période du 1^{er} juillet au 31 décembre 2013 (6 mois).

En M€	31/12/2014 6 mois A	30/06/2014 12 mois B	31/12/2013 6 mois C	TOTAL 2014 12 mois 31/12/2014 A+B-C (tel qu'attesté par le Commissaire aux comptes)
Produits des activités ordinaires	197,6	322,9	120,3	400,2
Frais de personnel	-97,3	-154,8	-56,2	-195,9
Achats et sous-traitance	-50,2	-87,5	-37,3	-100,4
Autres charges externes	-8,5	-18,9	-6,7	-20,7
Loyers	-12,5	-19,4	-6,5	-25,4
Amortissement et dépréciation	-9,0	-14,3	-5,7	-17,6
Autres charges d'exploitation	-1,0	-4,8	-3,7	-2,2
Résultat d'exploitation	19,1	23,1	4,3	38,0
Résultat financier	-5,5	-9,7	-4,3	-10,9
Résultat net avant impôts	13,6	13,4	-0,1	27,1
Impôt sur les résultats	-6,6	-6,3	-0,9	-11,9
Résultat net de l'ensemble consolidé	7,0	7,1	-1,0	15,1

Les reclassements suivants ont été effectués dans le compte de résultat :

En M€	Ramsay Santé 31/12/2014 (tel qu'attesté par le Commissaire aux comptes)	Achats et sous- traitanc e	Autres charges externes	Taxes assises sur les salaires	Divers	Ramsay Santé 2014 au format Générale de Santé	En M€
Produits des activités ordinaires	400,2				(1,0)	399,2	
					-	399,2	CHIFFRE D'AFFAIRES
Frais de personnel	(195,9)			15,1	-	(180,8)	Frais de personnel et participation des salariés
Autres charges externes	(20,7)	(0,1)	17,6		3,2	-	
		(53,3)			-	(53,3)	Achats consommés
		(47,0)	(14,9)		1,0	(60,9)	Autres charges et produits opérationnels
Achats et sous-traitance	(100,4)	100,4			-	-	
			(2,7)	(15,1)	-	(17,8)	Impôts et taxes
Loyers	(25,4)				(3,1)	(28,5)	Loyers
						57,8	Excédent brut d'exploitation
Amortissement et dépréciation	(17,6)				-	(17,6)	Amortissements
Autres charges d'exploitation	(2,2)				2,2	40,2	Résultat opérationnel courant
					(2,2)	(2,2)	Coût des restructurations
					(0,1)	(0,1)	Résultat de la gestion du patrimoine immobilier et financier
						-	Pertes de valeur des goodwill
Résultat d'exploitation	38,0					(2,3)	Autres produits & charges non courants
						38,0	Résultat opérationnel
Résultat financier	(10,9)				(0,4)	(11,3)	Coût de l'endettement brut
						-	Produits de trésorerie et d'équivalents de trésorerie
						(11,3)	Coût de l'endettement financier net
					0,5	0,5	Autres produits financiers
Résultat net avant impôts	27,1				(0,1)	(0,1)	Autres charges financières
						0,4	Autres produits & charges financiers
Impôt sur les résultats	(11,9)					(11,9)	Impôt sur les résultats
Résultat net de l'ensemble consolidé	15,1	-	-	-	-	15,1	RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE
							VENTILATION DU RESULTAT NET
Résultat net part du Groupe	14,2					14,2	Résultat net part du Groupe
Participations ne donnant pas le contrôle	0,9					0,9	Participations ne donnant pas le contrôle
Résultat net (groupe et hors groupe)	15,1	-	-	-	-	15,1	RESULTAT NET

Les principaux reclassements sont concentrés sur trois thèmes :

- 1) Les coûts liés aux « Achats et à la sous-traitance » sont classés, en fonction du détail de la nature des charges, entre principalement (i) « Achats consommés », et (ii) « Autres charges et produits opérationnels ».
- 2) La ligne « Autres charges externes » est répartie, selon les natures de charges, entre (i) « Autres charges et produits opérationnels », et (ii) « Impôts et taxes ».
- 3) Les taxes assises sur les salaires, figurant dans les « Frais de personnel » sont rattachées à la rubrique « Impôts et taxes » du format de compte de résultat Générale de Santé.

Les reclassements de la colonne divers regroupent des écritures différentes dont les montants ne sont, ni individuellement, ni globalement, significatifs.

En ce qui concerne le bilan, les reclassements suivants ont été effectués :

En M€	Ramsay Santé 31/12/2014 (tel qu'attesté par le Commissaire aux comptes)	Capital et prime	Résultat N	Fournisseurs	Provisions	CCA	Actif impôt exigible	Divers	Ramsay Santé 31/12/2014 au format Générale de Santé	M€
Goodwill et autres immobilisations incorporelles	216,3							(0,9)	215,3	Goodwill
								1,0	1,0	Autres immobilisations incorporelles
Immobilisations corporelles	123,2							(0,1)	123,1	Immobilisations corporelles
Participations dans les entreprises associées	0,3							(0,0)	0,3	Participations dans les entreprises associées
Coûts émission emprunts										
Autres actifs non courants	4,8							(0,1)	4,8	Autres actifs financiers non courants
Impôts différés actifs	8,1							-	8,1	Impôts différés actifs
ACTIFS NON COURANTS	352,7	-	-	-	-	-	-	(0,1)	352,6	ACTIFS NON COURANTS
Stocks	5,6								5,6	Stocks
Clients	29,5								29,5	Clients et autres créances d'exploitation
Autres actifs courants	13,1					4,2	(8,7)	1,7	10,3	Autres actifs courants
Actif d'impôt exigible	-						8,7	-	8,7	Actif d'impôt exigible
Avances	4,2					(4,2)			-	Actifs financiers courants
									-	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	38,9								38,9	Trésorerie et équivalents de trésorerie
										Actifs détenus en vue de la vente
ACTIFS COURANTS	91,3	-	-	-	-	-	-	1,7	93,0	ACTIFS COURANTS
TOTAL ACTIFS	444,0	-	-	-	-	-	-	1,6	445,7	TOTAL ACTIF

En M€	Ramsay Santé 31/12/2014 (tel qu'attesté par le Commissaire aux comptes)	Capital et prime	Résultat Net	Fournisseurs	Provisions	CCA	Actif impôt exigible	Divers	Ramsay Santé 31/12/2014 au format Générale de Santé	M€
Capital et primes d'émission	95,0	(22,7)							72,3	Capital social
		22,7							22,7	Prime d'émission
			(4,2)					(1,7)	(5,9)	Réserves consolidées
Pertes/gains actuariels sur couvertures de taux (swaps)	(0,3)							0,3	-	
Pertes/gains actuariels sur engagements pour retraites	(1,4)							1,4	-	
Autres Réserves								-	-	
Réserves (yc Résultat de l'exercice)	12,5		4,2					-	16,7	Résultat net part du groupe
Capitaux propres part du groupe	105,8	-	-	-	-	-	-	-	105,8	Capitaux propres part du groupe
Intérêts minoritaires	6,6								6,6	Intérêts minoritaires
TOTAL CAPITAUX PROPRES	112,4	-	-	-	-	-	-	-	112,4	TOTAL CAPITAUX PROPRES
Emprunts et dettes financières LT	198,3							(2,1)	196,2	Emprunts et dettes financières
Provisions pour retraites	15,8								15,8	Provisions pour retraites et autres avantages au personnel
Provisions	-				5,2				5,2	Provisions non courantes
Autres créditeurs	1,6							2,5	4,1	Autres passifs non courants
Instruments dérivés – LT	0,1							(0,1)	-	
Impôts différés passifs	5,2								5,2	Impôts différés passifs
PASSIFS NON COURANTS	220,9	-	-	-	5,2	-	-	0,3	226,4	PASSIFS NON COURANTS
Provisions	5,5				(5,2)				0,4	Provisions courantes
Fournisseurs & autres dettes d'exploitation	74,6			(48,2)				-	26,4	Fournisseurs
				48,2				1,6	49,9	Autres passifs courants
Passifs d'impôt exigible	0,2								0,2	Passifs d'impôt exigible
Emprunts et dettes financières CT	30,0							-	30,0	Dettes financières courantes
									-	Découvert bancaire
									-	Passifs liés aux actifs détenus en vue de la vente
Instruments dérivés – CT	0,3							(0,3)	-	
PASSIFS COURANTS	110,7	-	-	-	(5,2)	-	-	1,3	106,8	PASSIFS COURANTS
TOTAL PASSIFS	444,0	-	-	-	-	-	-	1,6	445,7	TOTAL du PASSIF

Les principaux impacts se répartissent sur six thèmes :

- 1) La rubrique « Capital et primes d'émission » a été scindée en « Capital social » et « Prime d'émission ».
- 2) Les « Résultats accumulés » sont répartis entre le report à nouveau affecté en « Réserves consolidées » et le résultat de la période en « Résultat net part du groupe ».
- 3) Les « Fournisseurs et autres dettes » ont été décomposés pour isoler d'une part les dettes « Fournisseurs » et les « Autres passifs courants ».
- 4) Les provisions ont été reclassées dans la rubrique courante ou non courante, en fonction de la nature des risques, et non, comme dans le format Ramsay Santé, en fonction de l'horizon des risques couverts.
- 5) La rubrique « Avances », qui porte sur des charges constatées d'avance, est reclassée dans les « Autres actifs courants ».
- 6) Divers impôts regroupés au sein des « Autres actifs courants », sont reclassés dans la rubrique « Actif d'impôt exigible ».

Les reclassements de la colonne divers regroupent plusieurs écritures différentes dont les montants sont, individuellement, et globalement, peu significatifs.

4.2. Rapport des commissaires aux comptes sur les Informations Financières Pro Forma

KPMG Audit
1, cours Valmy
92923 Paris La Défense Cedex
France

Deloitte & Associés
185, avenue Charles de Gaulle
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex
France

Au Directeur Général,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'instruction AMF n°2005-11 et du règlement (CE) n°809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les informations financières pro forma de la société Générale de Santé S.A. relatives à l'exercice clos le 31 décembre 2014 incluses dans la partie 4 du document E établi à l'occasion de la fusion par absorption de Ramsay Santé par Générale de Santé.

Ces informations financières pro forma ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet que les opérations de fusion - absorption de Ramsay Santé par Générale de Santé S.A. et de refinancement de la dette de la société absorbée Ramsay Santé concomitamment à la fusion (ensemble, les « Opérations ») auraient pu avoir sur le bilan consolidé au 31 décembre 2014 et le compte de résultat consolidé de la période du 1er janvier au 31 décembre 2014 de la société Générale de Santé S.A., si les Opérations avaient pris effet au 31 décembre 2014 pour le bilan et au 1er janvier 2014 pour le compte de résultat. De par leur nature même, elles décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si les Opérations étaient survenues à une date antérieure à celle de leur survenance réelle ou envisagée.

Ces informations financières pro forma ont été établies sous votre responsabilité en application des dispositions de l'instruction AMF n°2005-11 et du règlement (CE) n°809/2004 et des recommandations ESMA relatives aux informations financières pro forma.

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion, dans les termes requis par l'annexe II, point 7, du règlement (CE) n°809/2004, sur le caractère adéquat de l'établissement des informations pro forma.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relatives à cette mission. Ces diligences, qui ne comportent ni audit ni examen limité des informations financières sous-jacentes à l'établissement des informations financières pro forma, ont consisté principalement à vérifier que les bases à partir desquelles ces informations financières pro forma ont été établies concordent avec les documents source tels que décrits dans les notes explicatives aux informations financières pro forma, à examiner les éléments probants justifiant les retraitements pro forma et à nous entretenir avec la direction de la société Générale de Santé S.A. pour collecter les informations et les explications que nous avons estimé nécessaires.

A notre avis :

- les informations financières pro forma ont été adéquatement établies sur la base indiquée
- cette base est conforme aux méthodes comptables de l'émetteur.

Ce rapport est émis aux seules fins de l'enregistrement du document E auprès de l'AMF et le cas échéant, de l'admission aux négociations sur un marché réglementé, et/ou d'une offre au public, de titres financiers de la société Générale de Santé S.A. en France et dans les autres pays de l'Union européenne dans lesquels un prospectus comprenant ce document E, visé par l'AMF, serait notifié et ne peut pas être utilisé dans un autre contexte.

Paris La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 26 mai 2015

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Deloitte & Associés

Claire Gravereau
Associée

Jean-Marie Le Guiner
Associé

5. PRESENTATION DE LA SOCIETE ABSORBEE

5.1. Renseignements généraux relatifs à la société absorbée

5.1.1. Dénomination, siège social et principal siège administratif si celui-ci est différent du siège social

La société absorbée a été constituée par acte sous seing privé en date du 27 septembre 2005 sous la dénomination sociale Groupe Proclif.

Par décision des associés en date du 29 mars 2010, elle a adopté la dénomination sociale Ramsay Santé.

Son siège social est sis 53 avenue Victor Hugo, 75116 Paris.

5.1.2. Date de constitution et durée de la société

Ramsay Santé a été constituée et immatriculée le 27 septembre 2005 pour une durée de quatre-vingt-dix-neuf (99) années expirant le 27 septembre 2104, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

5.1.3. Législation relative à Ramsay Santé et forme juridique

Ramsay Santé a été constituée sous la forme de société par actions simplifiée et a été transformée en société anonyme par délibération des associés en date du 22 avril 2010.

Elle est régie par les dispositions du Code de commerce et par ses statuts.

5.1.4. Objet social

Conformément à l'article 2 de ses statuts, Ramsay Santé a pour objet social, en France et à l'étranger :

- la prise de participations majoritaires ou minoritaires, en ce incluses la détention intégrale du capital d'une ou plusieurs sociétés, par tous moyens et en particulier par acquisition ou souscription au capital de sociétés existantes ou à constituer par apports en nature et en numéraire, et la gestion de ces participations, notamment par voie de prêts d'actionnaires, par voie d'achat, de vente ou d'échange d'actions, de parts sociales, d'obligations ou de valeurs mobilières de toute nature et dans toutes sociétés ;
- l'octroi de toutes cautions, garanties et plus généralement toutes opérations autorisés aux termes de l'article L. 511-7 3^{ème} du Code monétaire et financier ;
- la fourniture de prestations de services de conseil et d'assistance en matière commerciale, financière, comptable, juridique, fiscale, technique, administrative, informatique, en matière de négociation de tout type de contrats et de gestion et la fourniture de toute autre prestation de services au profit de sociétés, entités ou groupements dont la majorité du capital ou des droits de vote est contrôlée par Ramsay Santé ; et
- généralement toutes opérations financières, commerciales, industrielles, immobilières et mobilières pouvant se rattacher, directement ou indirectement, aux objets ci-dessus spécifiés ou à tout autre objet connexe ou complémentaire.

5.1.5. Numéro d'inscription au registre du commerce et des sociétés – code APE

Ramsay Santé est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 484 349 360. Son code APE est le 6420Z.

5.1.6. Direction

5.1.6.1. Noms, prénoms des principaux dirigeants et fonctions dans l'entreprise

La société anonyme Ramsay Santé a adopté une structure moniste à conseil d'administration.

La société est actuellement dirigée par Monsieur Damien Michon en qualité de Président-Directeur Général et par Monsieur Guillaume Béjot en qualité de Directeur Général Délégué.

Le conseil d'administration de Ramsay Santé est actuellement composé des membres suivants : Monsieur Damien Michon (Président), la société Ramsay Health Care (UK) Limited représentée par Monsieur Nicolas Wilmart, Monsieur Craig McNally, Monsieur Christopher Rex, Monsieur Bruce Soden, Madame Françoise Debrus, et Madame Magali Chessé.

5.1.6.2. Rémunérations et avantages en nature attribués au titre de l'exercice clos le 30 juin 2014 aux membres des organes d'administration et de direction de Ramsay Santé par l'ensemble des sociétés du groupe

Les administrateurs ne perçoivent pas de jetons de présence au titre de leur mandat.

Monsieur Damien Michon, au titre de son mandat social de Président-Directeur Général, perçoit une rémunération brute annuelle de 232 000 € assortie d'une prime annuelle sur objectifs assise sur des indicateurs clés de performance, pouvant aller jusqu'à 25 % de sa rémunération annuelle. La prime perçue par Monsieur Michon au titre de l'exercice clos le 30 juin 2014 s'élève à 57 960 €.

Monsieur Guillaume Béjot ne perçoit pas de rémunération au titre de son mandat de Directeur Général Délégué. Monsieur Guillaume Béjot a également un contrat de travail en vertu duquel sa rémunération brute annuelle est de 180 000 €, assortie d'une prime annuelle sur objectifs assise sur des indicateurs clés de performance, pouvant aller jusqu'à 25% de sa rémunération annuelle. La prime perçue par Monsieur Béjot au titre de l'exercice clos le 30 juin 2014 s'élève à 34 000 €.

5.1.7. Commissaires aux comptes

- **Commissaire aux comptes titulaire**

Lors de l'assemblée générale du 19 décembre 2012, les actionnaires de Ramsay Santé ont désigné en qualité de commissaire aux comptes titulaire unique pour une durée de six exercices :

Ernst & Young et Autres

1-2 place des Saisons
92400 Courbevoie

L'associé responsable du dossier est Monsieur Pierre-Emmanuel Passelègue.

Le mandat arrivera à échéance à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes clos le 30 juin 2018.

- **Commissaire aux comptes suppléant**

Lors de l'assemblée générale du 19 décembre 2012, les actionnaires de Ramsay Santé ont désigné en qualité de commissaire aux comptes suppléant unique pour une durée de six exercices :

Auditex

1-2 place des Saisons
92400 Courbevoie

L'associé responsable du dossier est Monsieur Marc André Audisio.

Le mandat arrivera à échéance à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes clos le 30 juin 2018.

Les sociétés Ernst & Young Audit et Auditex ont pour la première fois été désignées commissaires aux comptes titulaire et suppléant, respectivement, lors de la constitution de la société en septembre 2005, avant d'exercer conjointement ces mandats en qualité de co-commissaires aux comptes avec les sociétés Fid Sud Audit et Fid Sud Montauban entre les 1er juin 2006 et 19 décembre 2012.

5.1.8. Conventions particulières

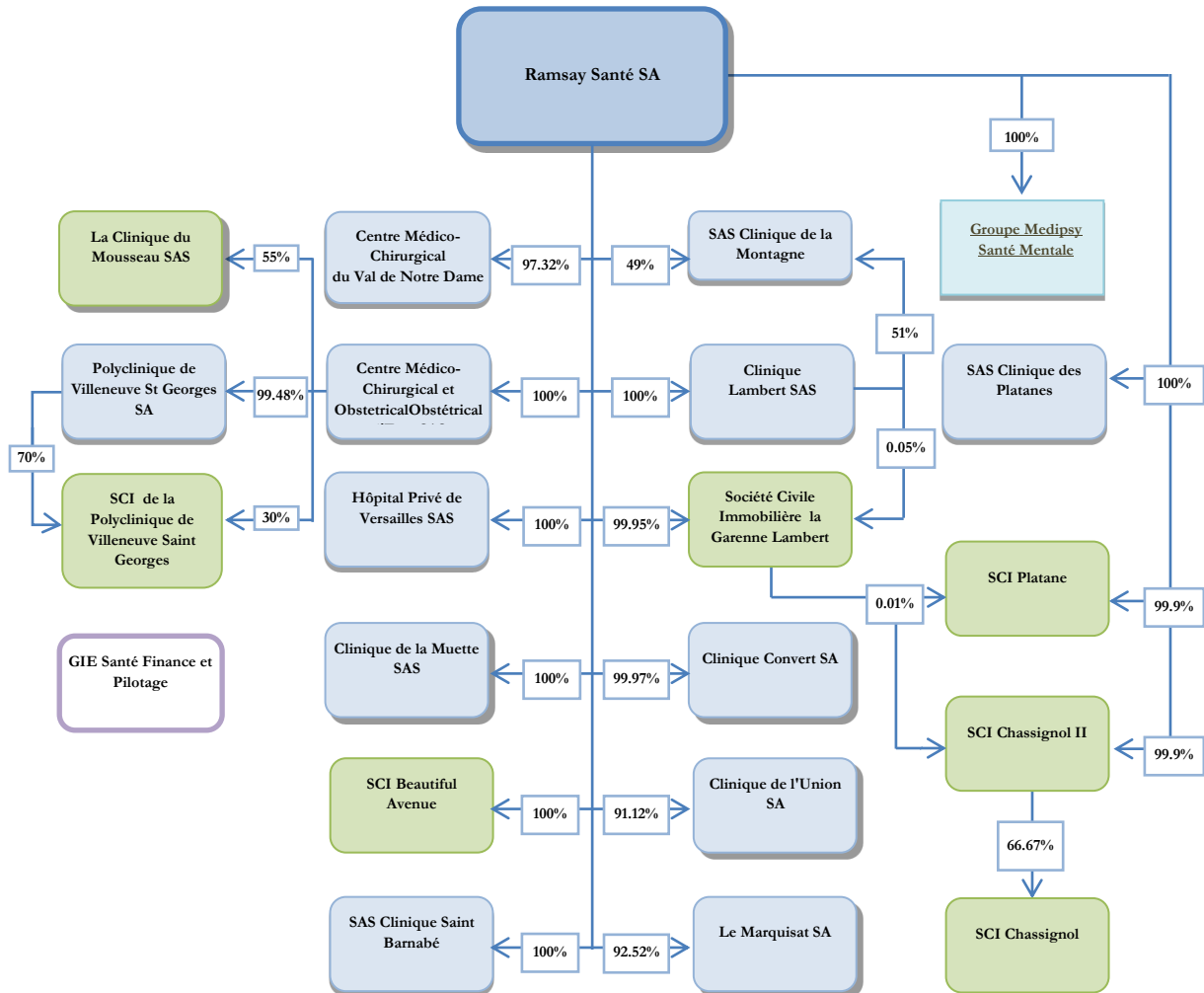
Se référer au rapport spécial sur les conventions réglementées pour l'exercice clos au 30 juin 2014 figurant à l'Annexe 4.3 du présent document.

5.1.9. Lieux où peuvent être consultés les documents et renseignements relatifs à la société

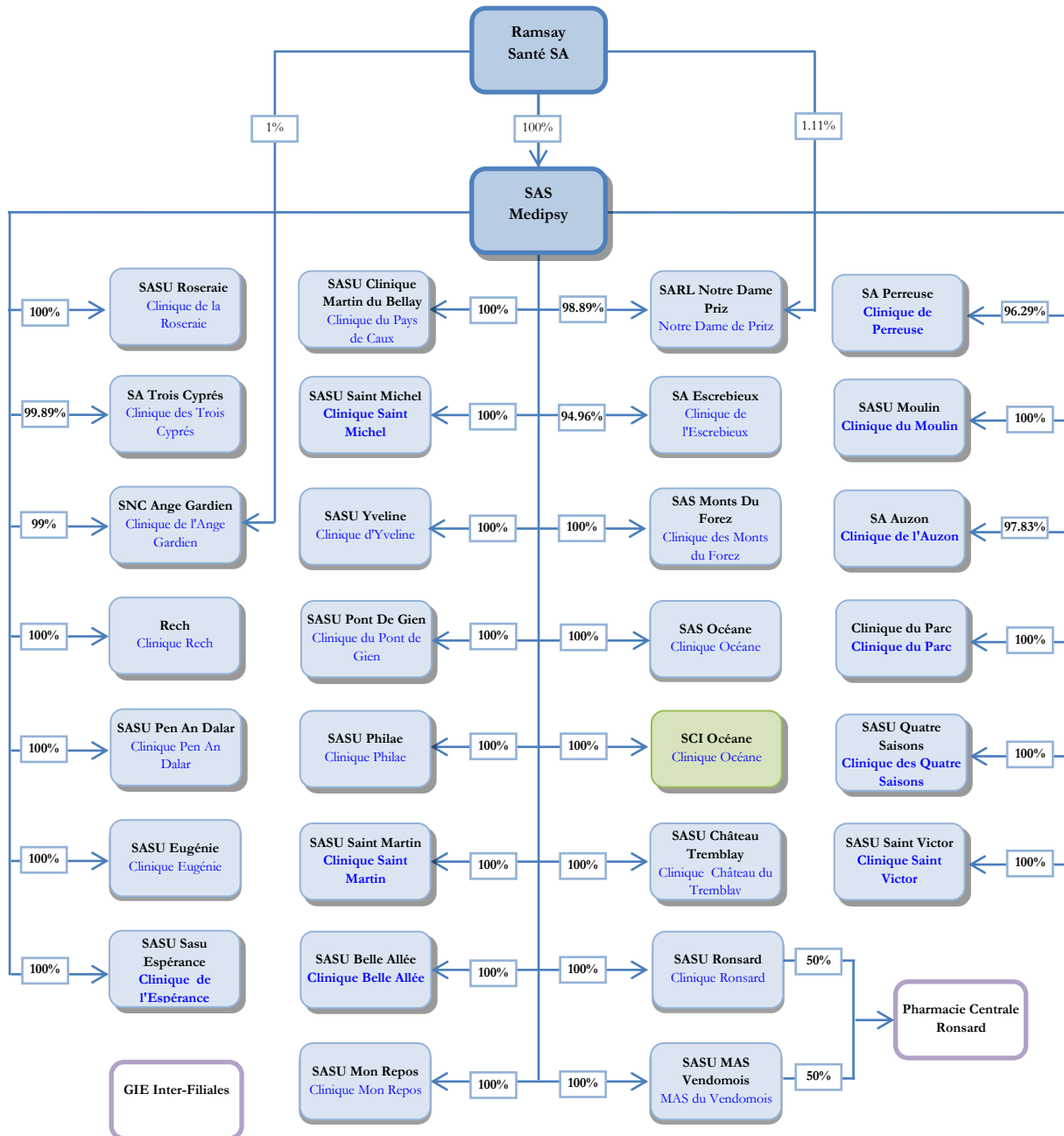
Les documents et renseignements relatifs à Ramsay Santé peuvent être consultés au siège social de la société.

5.1.10. Organigrammes du groupe Ramsay Santé

- Organisation du groupe Ramsay Santé



- Organisation du sous-groupe Medipsy



5.2. Renseignements de caractère général concernant le capital de la société absorbée

5.2.1. Montant du capital souscrit, nombre et catégories de titres financiers qui le constituent avec mention de leurs principales caractéristiques

5.2.1.1. Montant du capital souscrit, nombre et catégories de titres financiers qui le constituent

A la date du présent document, le capital social de Ramsay Santé s'élève à 72 260 652 € divisé en 72 260 652 actions d'une valeur nominale de 1 euro chacune, toutes de même catégorie et intégralement libérées.

5.2.1.2. Principales caractéristiques des actions ordinaires

Les actions émises par Ramsay Santé revêtent obligatoirement la forme nominative.

Le droit de vote attaché aux actions est proportionnel au capital qu'elles représentent, et chaque action ouvre droit au partage des bénéfices proportionnellement à la quotité de capital détenue.

5.2.1.3. Nombre de droits de vote double et actions auto-détenues

Il n'existe pas de droit de vote double.

Il n'existe pas d'actions auto-détenues par Ramsay Santé.

5.2.1.4. Fraction non libérée du capital

Néant.

5.2.1.5. Tableau représentant l'évolution du capital sur 5 ans

L'évolution du capital social au cours des cinq dernières années peut être présentée de la façon suivante :

Date et nature de l'opération	Avant l'opération		Après l'opération	
	Nombre d'actions	Capital social	Nombre d'actions	Capital social
27 novembre 2013 Augmentation de capital avec maintien du droit préférentiel de souscription par émission de 48 173 768 actions nouvelles d'une valeur nominale de 1 € assortie d'une prime d'émission de 0,25 €.	24 086 884	24 086 884,00 €	72 260 652	72 260 652,00 €

5.2.2. Caractéristiques des titres financiers donnant accès au capital

La société Ramsay Santé n'a à ce jour émis aucun instrument donnant accès au capital.

5.2.3. Répartition du capital et des droits de vote

A la date du présent document, le capital de Ramsay Santé est réparti de la manière suivante :

Actionnaire ²²	Nombre d'actions	% du capital
Ramsay Health Care (UK) Limited	41 201 089	57,02%
Predica	31 059 558	42,98%
Ramsay Health Care UK Operations Limited (*)	1	0,00001%
Ramsay Healthcare Holdings UK Limited (*)	1	0,00001%
Independant British Healthcare (Doncaster) Ltd (*)	1	0,00001%
GHG 2008 10A (BVI Property Holdings) (*)	1	0,00001%
GHG 2008 10A Propco Ltd (*)	1	0,00001%
Total	72 260 652	100%

5.3. Renseignements relatifs à l'activité de Ramsay Santé

5.3.1. Description des principales activités de Ramsay Santé et de son groupe avec mention des principales catégories de produits et/ou de services rendus

5.3.1.1. Ramsay Santé

Ramsay Santé est un fournisseur de soins de santé privé détenu conjointement par Ramsay Health Care (UK) Limited, filiale de Ramsay Health Care en Australie, et la société Predica, société détenue à 100% par le Crédit Agricole.

Ramsay Santé exerce son activité dans deux segments principaux :

- **Activité MCO (Médecine, Chirurgie et Obstétrique) :**

Ramsay Santé dispose de 8 cliniques MCO en région parisienne, d'une clinique dans le bassin de Bourg-en-Bresse et de deux cliniques dans le bassin toulousain. Ces établissements proposent une offre de soins en médecine, chirurgie, obstétrique, oncologie, hémodialyse, et disposent de plateaux d'imagerie ainsi que de laboratoires d'analyses médicales. Ils représentent environ 1 300 lits, pour un taux d'occupation de 64%, et 300 places. La préoccupation constante de Ramsay Santé sur ce segment est d'adapter au mieux ses capacités d'accueil des patients en fonction de l'évolution des soins, et notamment du développement de l'ambulatoire.

- **Activité Santé Mentale, Addictologie et SSR (Soins de Suite et de Réadaptation) :**

Ramsay Santé dispose également de 29 cliniques qui proposent des offres de soins en psychiatrie, en santé mentale et en addictologie exclusivement, y compris les cliniques prodiguant des soins de suite et de réadaptation. Ces établissements représentent environ 2 430 lits et places, pour un taux d'occupation de 95% pour les établissements de Santé Mentale et 70% pour les établissements SSR.

Les établissements de Ramsay sont rémunérés par les Caisses Primaires d'Assurance Maladie (CPAM) au titre des prestations (actes médicaux, séjours, etc.) effectuées. La part du revenu provenant des CPAM s'élève à 88% environ du CA. Le solde se compose des revenus hôteliers (environ 8% du chiffre

²² Il est prévu que les actions de Ramsay Santé détenues par les sociétés dont la dénomination est suivie du sigle (*) seront transférées à Ramsay Health Care (UK) Limited avant la réalisation de la Fusion.

d'affaires, payés majoritairement par les régimes complémentaires ou les patients), et des redevances ou loyers refacturés aux médecins (moins de 4% du total).

Des informations supplémentaires sur les activités de Ramsay Santé sont disponibles sur le site Internet suivant : <http://www.ramsaysante.fr/>

5.3.1.2. Ramsay Health Care et sa filiale Ramsay Health Care (UK) Limited

Ramsay Health Care est l'un des 5 plus gros opérateurs de cliniques du monde. Le groupe exploite actuellement plus de 115²³ hôpitaux dans 5 pays : la France, l'Australie, l'Indonésie, la Malaisie et le Royaume-Uni. Le groupe s'est construit par des acquisitions à l'étranger et via sa croissance organique sur les marchés dans lesquels il est présent. Il s'est également développé par des programmes d'investissements dans ses cliniques.

Ramsay Health Care (UK) Limited est une filiale à 100% de Ramsay Health Care. Elle est maintenant l'un des principaux opérateurs de cliniques privées du Royaume-Uni. Son réseau comprend notamment plus de 30 cliniques de chirurgie et de soins et également deux centres de réhabilitation au Royaume-Uni.

Des informations supplémentaires sur les activités de Ramsay Health Care et ses filiales sont disponibles sur le site Internet suivant : <http://www.ramsayhealth.com/>

5.3.1.3. Le groupe Crédit Agricole et sa filiale Predica

Predica est une société anonyme au capital de 915 874 005 €, dont le siège social est situé 50-56 rue de la Procession, 75015 Paris, filiale à 100% de Crédit Agricole SA par l'intermédiaire de sa filiale Crédit Agricole Assurances.

Predica propose plusieurs offres : des produits d'assurance principalement aux professionnels et des produits d'assurance de personnes notamment des solutions relatives aux dépenses funéraires (enregistrement des dernières volontés, organisation des funérailles, etc.), des complémentaires retraite, des solutions d'épargne ou de financement de projet.

Des informations supplémentaires sur les activités de Predica sont disponibles sur le site Internet suivant : <http://www.ca-assurances.com/nous-connaître/predica>

5.3.1.4. Historique

La société Groupe Proclif SAS (ancienne dénomination de la société Ramsay Santé), exploitant hospitalier privé basé en France, a été constituée le 30 septembre 2005 sous le contrôle du fonds d'investissements de droit anglais Duke Street Capital.

Le groupe était initialement composé sur la période 2005/2006 de 4 établissements MCO en région parisienne : le Centre Médico Chirurgical et Obstétrical d'Evry, la Polyclinique de Villeneuve Saint Georges, la Clinique Lambert (La Garenne Colombes) et la Clinique de la Montagne (Courbevoie).

Groupe Proclif SAS a fait l'acquisition en 2007 de deux nouveaux établissements : la Clinique de la Muette (Paris) et le Centre Médico Chirurgical du Val Notre Dame (Bezons).

Enfin, en 2008 Groupe Proclif SAS a fait deux dernières acquisitions dans la commune de Versailles : la Clinique des Franciscaines et la Polyclinique de Versailles.

²³ Avant l'acquisition de Générale de Santé.

Le 29 mars 2010, les sociétés Ramsay Health Care (UK) Limited et la société Predica ont conjointement pris le contrôle de Groupe Proclif SAS et ont changé sa dénomination sociale pour Ramsay Santé. La société a été transformée en société anonyme à conseil d'administration le 22 avril 2010.

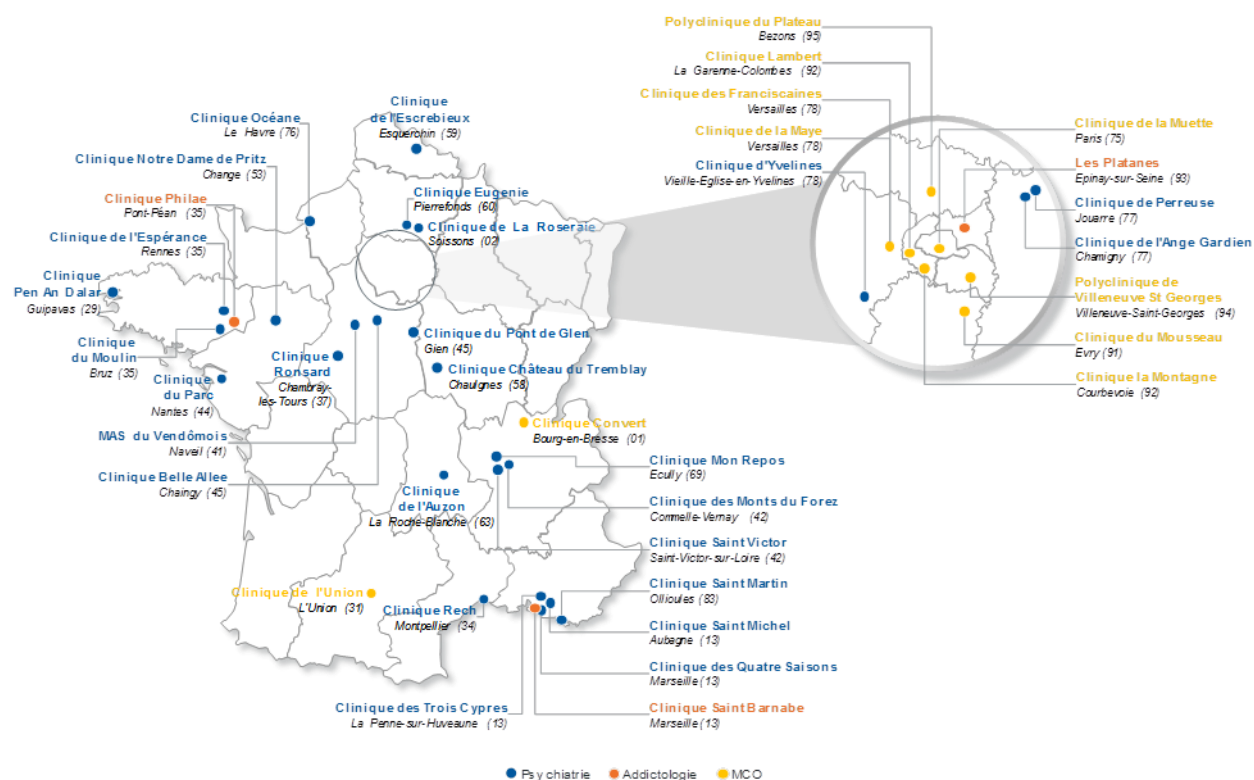
Le groupe sous l'impulsion de ce nouvel actionariat a poursuivi sa politique active de croissance externe par les acquisitions suivantes :

- 31 mai 2011 : acquisition de la Clinique Convert (Bourg-en-Bresse) ;
- 7 juin 2013 : acquisition sur la commune de Saint-Jean de la Clinique de l'Union et de la SA Le Marquisat ;
- 16 décembre 2013 : acquisition du pôle Santé Mentale de Générale de Santé comprenant 29 établissements.

5.3.1.5. Pôles d'activité du groupe Ramsay Santé

Ramsay Santé regroupe 40 établissements, dont 11 établissements en cliniques Médicales, Chirurgicales et Obstétricales, et 29 établissements en Soins de Suite et Réadaptation et Santé Mentale / Addictologie, pour un total de 4 400 lits et places, ce qui en fait le troisième groupe hospitalier français en nombre d'installations.

Ces établissements sont situés dans les grands bassins de population, sur l'axe Paris-Lyon-Marseille, ainsi qu'en région Bretagne, permettant une organisation en pôles d'activités de la société.



5.3.1.7. Principaux marchés

Présentation du système sanitaire et médico-social français

Le système sanitaire français est au cœur de la vie économique du pays. En 2014, les dépenses de santé en France représentaient, en dépenses courantes, 245 milliards d'euros, soit environ 12% du produit intérieur brut (« **PIB** »). Cet agrégat, retenu pour les comparaisons internationales, place la France dans le groupe de tête des pays membres de l'OCDE.

Les soins hospitaliers ont un poids prépondérant au sein des dépenses de santé dont ils représentent environ 85,1 milliards d'euros. La France reste l'un des pays où la prise en charge des dépenses de santé par les fonds publics est la plus importante et le reste à charge des ménages le plus faible.

Enfin, le vieillissement de la population française résultant de l'accroissement de l'espérance de vie s'accroît. Selon l'INSEE, 24,8% de la population devrait être âgée de soixante ans ou plus dès 2015, 31,9% en 2050.

Place des établissements privés dans le secteur hospitalier français

La France dispose d'un système hospitalier dense et diversifié composé d'un peu plus de 2 660 établissements comptant environ 415 000 lits et 65 000 places (source DREES).

Ces établissements se répartissent globalement comme suit (en % selon le nombre d'établissements) :

- 35% d'établissements publics stricto sensu (931 établissements, 62% des lits et places) ;
- 39% d'établissements privés commerciaux conventionnés (1 030 établissements, 24% des lits et places) ;
- 26% d'établissements privés non lucratifs (699 établissements de santé privés d'intérêts collectifs – ESPIC, 14% des lits et places).

Dans le cadre du présent document, le secteur public hospitalier (le « **Secteur Public Hospitalier** ») englobe les établissements publics et les établissements privés PSPH, par opposition aux établissements privés commerciaux (le « **Secteur Privé Hospitalier** ») qui correspondent à l'activité de Générale de Santé et de Ramsay Santé.

Le système hospitalier français se caractérise par le principe du libre choix du patient entre Secteur Public Hospitalier et Secteur Privé Hospitalier.

L'évolution des capacités du secteur hospitalier français est fortement encadrée par l'Etat, qui détermine les besoins de la population et organise la répartition des installations médicales publiques et privées.

Financement du Secteur Privé Hospitalier

Les dépenses de santé liées à l'hospitalisation privée sont essentiellement prises en charge par la Sécurité sociale et les sociétés d'assurance complémentaire santé.

Afin de réguler ces dépenses en prix et en volumes, la loi de financement de la Sécurité sociale fixe chaque année un objectif national de dépenses d'assurance maladie (ONDAM) sur la base duquel l'Etat arrête un objectif quantifié national applicable aux activités des établissements privés au terme de négociations avec les représentants du secteur privé et leurs syndicats, et sur la base duquel est établie la valorisation des tarifs.

Le secteur privé est sous tarification « T2A » depuis le 1^{er} mars 2005 qui comprend trois modalités de financement directement liées à l'activité:

- certaines activités font l'objet d'une classification en groupe homogène de malades qui a servi de base à une classification des cas traités dans des groupes homogènes de séjour (« GHS »). A chaque GHS correspond un tarif qui a fait l'objet de certains aménagements (facturation de suppléments journaliers) pour tenir compte d'une éventuelle hétérogénéité ou pour prévoir la rémunération d'activités mal prises en compte par la classification (réanimation, séjours extrêmes longs ou soins palliatifs) ;
- les activités qui ne sont pas classées dans les GHS sont financées sous forme de tarifs par prestation ou de forfaits. Ainsi sont financés sous la forme de tarifs par prestation sur la base d'une classification spécifique notamment les consultations, soins et actes externes (tarif de la classification commune des actes médicaux et forfaits techniques existants (scanner, IRM, caisson hyperbare, Petscan), l'hospitalisation à domicile (prix de journée variable) et le traitement de l'insuffisance rénale chronique (tarifs de prestation). Enfin, les activités d'urgence bénéficient d'un financement mixte (un forfait annuel et un tarif par passage) étant précisé que les urgences non suivies d'hospitalisation sont également prises en compte ;
- certains médicaments et dispositifs médicaux (implants) onéreux sont financés selon un tarif spécifique.

Depuis le passage à la « T2A » (tarification à l'activité), les évolutions tarifaires pour le secteur MCO sont ciblées par type de prise en charge dans le cadre d'une variation globale de la masse tarifaire.

Au cours des dernières années, les tarifs ont augmenté moins vite que l'inflation, ce qui correspond à une baisse tarifaire en valeur constante. Une telle évolution fragilise une grande partie des établissements de santé privés qui demeurent pourtant un acteur important du système de santé national.

Environnement concurrentiel

Le Secteur Privé Hospitalier reste atomisé et majoritairement composé d'entreprises indépendantes à capitaux personnels ou familiaux, ne disposant que d'un ou deux établissements. Le secteur continue de connaître un mouvement régulier de restructuration, le nombre total d'établissements hospitaliers privés ayant diminué significativement en dix ans.

Aux côtés de ces établissements indépendants, et à l'instar de Générale de Santé, un certain nombre d'acteurs ont émergé au niveau national sur le segment médecine, chirurgie et obstétrique comme Vitalia, Capiro, Médi-Partenaires/Médipôle Sud, Vedici. Dans les métiers du Soins de Suite et Réadaptation et de la Santé Mentale, les principaux acteurs, en dehors de Générale de Santé sont : Korian-Medica et Orpéa, tous deux par ailleurs opérateurs nationaux en matière d'accueil des personnes âgées.

La concurrence entre acteurs, y compris avec les hôpitaux publics, se concentre sur les bassins de vie, constitués de populations proches géographiquement et ayant des comportements similaires en termes d'utilisation des structures de soins.

5.3.1.8. Organisation opérationnelle

Organisation des activités médicales

L'activité de Ramsay Santé est répartie en deux pôles principaux :

- (i) Les établissements de Médecine Chirurgie Obstétrique (MCO) qui se caractérisent plutôt par des activités de soins de court séjour. Ce pôle regroupe 11 sites. Les directeurs des établissements concernés en définissent la politique gestion et la stratégie au quotidien en accord avec le Président-Directeur général de Ramsay Santé, Damien Michon.

- (ii) Les établissements de Santé Mentale, Addictologie et de Soins de Suite et Réadaptation (SSR) qui se caractérisent plutôt par des prestations aux patients de moyen et long séjour. Ce pôle regroupe 29 sites. Les directeurs des établissements concernés rapportent en matière de gestion et de stratégie à deux directeurs d'exploitation, chacun en charge d'une quinzaine de sites.

Les médecins travaillant dans les établissements Ramsay Santé hors SSR (à savoir 36 établissements qui regroupent les établissements de Santé Mentale et de MCO) sont, sous réserve de quelques exceptions près, libéraux. A ce titre, ils exercent au sein des établissements, et perçoivent leurs honoraires des Caisses Primaires d'Assurance Maladie (CPAM), éventuellement des régimes complémentaires ou des patients, pour leurs actes ou leurs consultations. Les quatre établissements SSR salarient leurs médecins.

Des informations complémentaires sur l'organisation opérationnelle du groupe figurent également au paragraphe 5.3.1 du présent document.

Organisation fonctionnelle

Les fonctions de management et de support aux différents établissements sont centralisées et portées par le GIE Santé Finance et Pilotage. Ces fonctions rapportent toutes au Président-Directeur Général, Damien Michon, et regroupent :

- La direction financière, comptable et informatique, dirigée par Guillaume Béjot, Directeur Général Délégué ;
- La direction juridique, dirigée par Pierre-Alexandre Lobet ;
- La direction relations sociales, dirigée par Béatrice Villoin ;
- La direction qualité et risques, dirigée par Fabien Lesourd ;
- La direction marketing, dirigée par Nathalie Boric ;
- La direction achats, dirigée par François Lacroix ;
- La coordination DIM/PMSI, dirigée par Eric Chomette ; et
- La direction de supervision des blocs opératoires, dirigée par Antoine Planelles.

5.3.1.9. Dispositif de contrôle interne

Les pratiques de contrôle interne au sein du groupe Ramsay Santé reposent sur :

- une fonction de contrôle interne, partiellement intégrée avec les systèmes d'information, qui a notamment permis de standardiser la plupart des outils informatiques et des pratiques administratives et financières ;
- un suivi fonctionnel assuré par le siège des différentes fonctions : Ressources humaines (suivi des politiques de rémunération, des pratiques sociales, des litiges salariés, etc.), Risques (suivi des certifications, des procédures et normes sécuritaires, des litiges patients etc.), Finance (suivi des résultats financiers, déploiement de méthodes et pratiques comptables standardisées, suivi des pratiques fiscales, contrôle de la trésorerie etc.), Juridique (suivi de la documentation juridique, secrétariat général, suivi des litiges etc.), Informatique (centralisation de l'hébergement des données, des contrats d'infogérance etc.), Achats (négociation de contrats groupe etc.) ;
- une auto-évaluation du contrôle interne réalisée à chaque fin de semestre par l'ensemble des entités du groupe Ramsay Santé ;
- un Comité des Risques se réunit trimestriellement pour revoir les risques opérationnels et financiers auxquels les entités du groupe Ramsay Santé sont confrontées.

S'agissant du *reporting*, les établissements du groupe soumettent un budget annuel, qui définit les objectifs en termes d'activité médicale et hôtelière, les ressources à y attribuer, les résultats attendus et les investissements nécessaires. Chaque mois, les entités clôturent leurs comptes mensuels, transmis pour analyse et consolidation au siège de Ramsay Santé. La revue opérationnelle et financière des performances se fait mensuellement avec les des directeurs de cliniques (de zone pour la Santé Mentale). Les principaux

écarts par rapport au budget ou aux données historiques sont analysés, et des plans d'action correcteurs sont définis si cela s'avère nécessaire. Les clôtures semestrielles et annuelles suivent le même processus que les clôtures mensuelles. Les états financiers annuels et les liasses fiscales sont préparés et revus par les experts-comptables pour chaque entité. Les comptes sociaux de l'ensemble des entités font l'objet d'un examen et d'une certification par les commissaires aux comptes.

5.3.1.10. Politique du groupe Ramsay Santé en matière d'assurances

Le programme d'assurance du groupe est entièrement centralisé au niveau de Ramsay Santé SA qui a souscrit des contrats d'assurances uniques ayant vocation à s'appliquer à l'ensemble des entités du groupe. Cette stratégie permet d'obtenir les meilleures conditions tarifaires de la part des compagnies d'assurance avec des seuils de garanties conformes à la taille du groupe en adéquation avec le marché.

Le groupe renouvelle généralement ses contrats d'assurances tous les deux ans à travers des appels d'offres menés par son courtier en assurance. Les compagnies sélectionnées doivent impérativement être notoirement solvables et avoir une notation (Standard & Poor ou équivalent) a minima A-.

Le programme d'assurances est divisé comme suit:

- Responsabilité Civile (1 contrat spécifique par activité : MCO et Santé Mentale)
- Dommages aux biens (1 contrat spécifique par activité : MCO et Santé Mentale)
- Responsabilité civile des dirigeants (contrat unique applicable à l'ensemble du groupe)
- Assurance de personnes (Santé/Prévoyance).

Pour des raisons historiques, la Clinique de l'Union et la SA Le Marquisat ont un contrat indépendant des contrats groupe souscrits en responsabilité civile et en dommages aux biens

Parallèlement au programme contractuel une politique volontariste de prévention des risques est menée par le groupe en partenariat avec les compagnies d'assurance (visites de risques programmées chaque année sur différents établissements du groupe et dont les rapports permettent de détecter les principaux points d'améliorations à apporter pour prévenir tout risque futur).

De plus un comité des risques se réunit une fois par trimestre et passe en revue de manière consolidée tous les sinistres survenus permettant au groupe d'avoir une vision globale de son taux de sinistralité.

En matière de politique de déclaration de sinistre, le groupe suit une politique conservatrice encourageant les directeurs d'établissements à déclarer tout sinistre pouvant donner lieu à réclamation.

5.3.2. Propriétés immobilières et équipements

5.3.2.1. Politique immobilière du groupe Ramsay Santé

L'activité principale de Ramsay Santé est la gestion et l'exploitation d'établissements de santé (MCO et Santé Mentale). Pour ce faire, le groupe Ramsay Santé s'appuie aujourd'hui sur 40 établissements, représentant un patrimoine immobilier significatif. Ces actifs immobiliers sont régulièrement entretenus, et susceptibles d'évoluer au gré des impératifs de sécurité, ou des besoins médicaux du groupe : extension de capacité, rénovation d'ailes ou de chambres, renouvellement des moyens techniques (blocs, pharmacies, locaux de stérilisation, cuisines, etc.).

Ramsay Santé n'a pas de politique immobilière prédéfinie. Le groupe Ramsay Santé s'est développé à partir d'un noyau historique de cliniques MCO (3 cliniques en région parisienne, dont les actifs immobiliers sont propriété du groupe Ramsay Santé via un financement en crédit-bail ou en direct). De 2006 à ce jour, les acquisitions de cliniques isolées se sont faites sans les actifs immobiliers, soit que les vendeurs aient préféré les conserver, soit que le groupe Ramsay Santé ait estimé que leur acquisition n'était pas opportune économiquement. L'acquisition, en décembre 2013, du pôle Santé Mentale de la

Générale de Santé, s'est faite sur le périmètre du vendeur, propriétaire d'une partie des actifs immobiliers de l'ensemble des cliniques psychiatriques.

En conséquence, au 31 décembre 2014, sur les 40 établissements gérés par Ramsay Santé :

- 5 sont possédés en pleine propriété,
- 2 ont été acquis par crédit-baux immobiliers,
- 33 sont en location, y compris (pour 3 établissements de la Santé Mentale), des constructions propres partielles sur sols d'autrui.

Concernant les locations, au gré des acquisitions, les deux acteurs majeurs du secteur, Gecimed et Icade Santé, ont pris une place significative dans le portefeuille du groupe, et sont devenus des partenaires de Ramsay Santé. Au 31 décembre 2014, le portefeuille en location se répartissait comme suit :

Partenaire	Gecimed	Icade Santé	Autres	Total
Nombre d'actifs	9	5	19	33

Le groupe Ramsay Santé assure la gestion technique des différentes composantes immobilières (sécurité/incendie, climatisation, fluides et électricité). Il coordonne la mise en place des plans de maintenance en assurant l'optimisation des coûts et le suivi budgétaire associé.

5.3.2.2. Descriptif général des actifs immobiliers occupés par les établissements de soins

Le parc immobilier représente une surface totale d'environ 259 807 m² au 31 décembre 2014.

Les surfaces des établissements varient entre 1 300 m² et 38 600 m² avec une moyenne de 6 500 m², moyenne tirée vers le bas par le poids prépondérant des établissements de Santé Mentale.

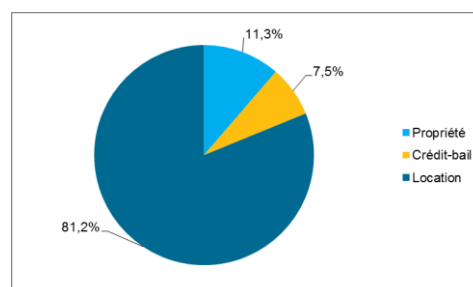
Pour les établissements MCO, la surface moyenne s'établit à près de 12 000 m², l'ensemble des cliniques ayant une superficie comprise entre 5 000 m² et 16 000 m², à l'exception notable de la clinique de l'Union (St Jean, 31) qui compte 38 600 m².

Pour les établissements Santé Mentale, la surface moyenne s'établit à 4 300 m², seule une clinique dépasse les 12 000 m² (Rech, à Montpellier).

Poids prépondérant des immeubles en location

Au 31 décembre 2014, le parc immobilier se compose essentiellement de sites en location :

Statut	m ²	%
Propriété	29 415	11,3%
Crédit-bail	19 489	7,5%
Location	210 903	81,2%
Total	259 807	100,0%



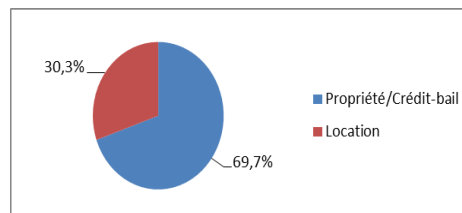
Les actifs détenus par Gecimed et Icade Santé représentent 55% des surfaces en location.

Patrimoine immobilier du groupe Ramsay Santé (détenu en propre ou en crédit-bail immobilier)

Au 31 décembre 2014, Ramsay Santé dispose d'un patrimoine immobilier représentant une valeur nette comptable de 98,7 millions d'euros, dont 70% correspondent à des sites immobiliers détenus en pleine propriété ou en crédit-bail immobilier, le solde étant constitué de la valeur nette comptable des constructions réalisées sur des sites dont le groupe Ramsay Santé est locataire.

Le tableau ci-dessous présente la répartition de la détention des actifs immobiliers de Ramsay Santé :

Statut	VNC K€	%
Propriété/Crédit-bail	68 794	69,7
Location	29 955	30,3
Total	98 749	100



5.3.3. Montant net du chiffre d'affaires réalisé au cours des trois derniers exercices par branches d'activité et marchés géographiques (en milliers d'euros)

Exercice	30 juin 2012	30 juin 2013	30 juin 2014
MCO	169 197	174 265	236 482
Paris Ile de France	142 755	141 376	142 438
Province	26 442	32 889	94 044
Santé Mentale	0	0	87 034
Paris Ile de France	0	0	14 131
Province	0	0	72 903
Chiffre d'affaires total	169 197	174 265	323 516

5.3.4. Évolution des effectifs de Ramsay Santé et de son groupe au cours des 3 derniers exercices

Au cours des trois derniers exercices, l'effectif moyen employé par le groupe Ramsay Santé a évolué comme suit :

30/06/2012 : 1500

30/06/2013 : 2178

30/06/2014 : 3961

L'évolution de l'effectif au cours des exercices clos le 30 juin 2013 et 30 juin 2014 s'explique par l'acquisition le 5 juin 2013 des cliniques de L'Union et du Marquisat et l'acquisition le 16 décembre 2013 du pôle Santé Mentale de Générale de Santé.

5.3.5. Données caractéristiques sur l'activité des sociétés filiales ou sous-filiales dont l'importance est significative au niveau des actifs ou des résultats de Ramsay Santé ou de son groupe

5.3.5.1. Le sous-groupe Medipsy

Le sous-groupe Medipsy, dont l'organisation est représentée dans l'organigramme figurant au paragraphe 5.1.10 du présent document, est un groupe fournisseur de soins de santé privé dont les établissements proposent des offres de soins en Santé Mentale.

Il dispose d'une clinique en Auvergne, d'une clinique en Basse-Normandie, d'une clinique en Bourgogne, de 4 cliniques en Bretagne, de 4 cliniques en région Centre, de 4 cliniques en Ile de France, d'une clinique en Languedoc-Roussillon, d'une clinique dans le Nord-Pas-de-Calais, de 2 cliniques en Pays de la Loire, de 2 cliniques en Picardie, de 4 cliniques en Provence-Alpes Côte d'Azur, et de 3 cliniques en Rhône-Alpes. Ils représentent environ 2248 lits et places.

Au 30 juin 2014, le pôle Medipsy a réalisé un chiffre d'affaires agrégé de 87 034 K€ (sur une période de 6,5 mois, date d'entrée dans les comptes consolidés) et de 151 940 K€ sur les 12 mois se terminant au 31 décembre 2013.

5.3.5.2. L'hôpital privé de Versailles

L'hôpital privé de Versailles est composé de deux cliniques : la Clinique des Franciscaines et la Clinique de Maye.

L'hôpital privé de Versailles est situé en Ile-de-France, sur deux sites : le premier au 7 bis, rue de la Porte de Buc, 78000 Versailles, et le second au 49, rue du Parc de Clagny, 78000 Versailles.

L'hôpital privé de Versailles est un établissement de soins dont les spécialités sont : Anesthésie & réanimation, Cardiologie, Chirurgie viscérale & digestive, Endocrinologie, Gynécologie, Imagerie Médicale, Kinésithérapie, Maternité, Médecine interne, Neurochirurgie, Oncologie, Ophtalmologie, ORL, Orthopédie, Stomatologie, Urgences, Urologie, Diététique, Psychologie Clinique, Angiologie, Chirurgie esthétique, Gastro-entérologie.

L'hôpital privé de Versailles dispose d'une capacité de 173 lits et a réalisé un chiffre d'affaire de 33 635 593 € en 2014.

Des informations supplémentaires sur les activités de l'hôpital privé de Versailles sont disponibles sur le site Internet suivant : <http://www.hopitalprivedeverailles.fr/>.

5.3.5.3. La clinique du Mousseau CMCO d'Evry

La clinique du Mousseau CMCO d'Evry est un établissement de soins dont les spécialités sont : Anesthésie et Réanimation, Cardiologie, Centre des Maladies du Sein, Chirurgie Esthétique, Plastique et Réparatrice, Dermatologie, Dialyse & Néphrologie, Digestive & Viscérale, Endocrinologie, Gastroentérologie, Gynécologie, Imagerie Médicale, Kinésithérapie, Maternité, Médecine Générale, Médecine Physique, Oncologie, Ophtalmologie, ORL, Orthopédie, Pneumologie, Stomatologie, Urgences, Urologie, Vasculaire.

La clinique du Mousseau dispose d'une capacité de 167 lits et a réalisé un chiffre d'affaire de 29 399 729 € en 2014.

La clinique du Mousseau est située en région parisienne, à l'adresse suivante : 2/4, avenue de Mousseau, 91000 Évry.

Des informations supplémentaires sur les activités de la clinique du Mousseau sont disponibles sur le site Internet suivant : <http://www.clinique-dumousseau.fr>

5.3.5.4. La clinique Convert

La clinique Convert est un établissement de soins dont les spécialités sont : Anesthésie & Réanimation, Cardio-vasculaire, Chirurgie esthétique, plastique et reconstructrice, Endocrinologie, Gastro-entérologie,

Gynécologie, Imagerie Médicale, Kinésithérapie, Médecine nucléaire, Oncologie, Ophtalmologie, ORL, Orthopédie, Pneumologie, Stomatologie, Urgences, Urologie, Viscérale et digestive.

La clinique Convert dispose d'une capacité de 164 lits et elle a réalisé un chiffre d'affaire de 28 850 260 € en 2014.

La clinique Convert est située en région Rhône-Alpes à l'adresse suivante : 62, avenue de Jasseron, 01000 Bourg-en-Bresse.

Des renseignements supplémentaires sur les activités de la clinique sont disponibles sur le site Internet suivant : <http://www.clinique-convert.fr/>

5.3.5.5. La clinique de l'Union

La clinique de l'Union est un établissement de soins dont les spécialités sont : Chirurgie, Obstétrique, Hépatogastroentérologie, Cardiologie, Angiologie-Phlébologie, Rhumatologie, Neurologie, Nutrition du sport, Pédiatrie, Pneumologie-Allergologie, Anesthésiologie, Algologie (Consultation douleur), Oncologie, Centre de médecine du sport, Rééducation-Réadaptation Fonctionnelle, Kinésithérapie, Orthésiste, Pédiatrice – Podologie, Dermatologie, Evaluation et traitement de la douleur, Endocrinologie – Diabétologie, Radiologie et imagerie médicales.

Il convient de préciser qu'un psychiatre intervient en tant que consultant extérieur à la Clinique de l'Union pour le suivi des patients ayant subi une opération de neurochirurgie.

La clinique dispose d'une capacité de 407 lits et elle a réalisé un chiffre d'affaire de 57 367 321 € en 2014.

La Clinique de l'Union est située en région Midi-Pyrénées à l'adresse suivante : Boulevard Ratalens, 31240 Saint-Jean.

Des informations supplémentaires sur les activités de la clinique de l'Union sont disponibles sur le site Internet suivant : <http://www.clinique-union.fr/index.htm>

5.3.6. **Litiges ou faits exceptionnels susceptibles d'avoir ou ayant eu dans un passé récent une incidence significative sur la situation financière de la société absorbée ou de son groupe**

Il n'y a pas actuellement à la connaissance de Ramsay Santé de litige susceptible d'avoir une incidence significative sur la situation financière de Ramsay Santé ou de son groupe. Des litiges concernant des praticiens des Cliniques Perreux et Ange Gardien sont actuellement en cours, étant précisé que le risque lié à ces litiges a été provisionné et est donc sans impact sur la situation financière de Ramsay Santé ou de son groupe. Il en est de même pour deux litiges sociaux concernant le GIE Santé Finance et Pilotage et le GIE Inter Filiales.

5.4. **Renseignements financiers**

5.4.1. **Comptes annuels de Ramsay Santé SA sur 3 ans, annexes et rapports généraux et spéciaux des commissaires aux comptes**

Les états financiers de Ramsay Santé SA pour les exercices clos les 30 juin 2014, 30 juin 2013 et 30 juin 2012 et leurs annexes, ainsi que les rapports du commissaire aux comptes de Ramsay Santé SA sur les comptes annuels et sur les conventions réglementées relatifs à ces exercices figurent en Annexe 4 du présent document.

5.4.2. Etats financiers consolidés résumés de Ramsay Santé SA et rapports d'examen limité du commissaire aux comptes

Des états financiers consolidés résumés de Ramsay Santé aux 30 juin 2014 (12 mois) et 31 décembre 2014 (6 mois), comprenant un bilan et un compte de résultat et deux annexes relatives, respectivement, aux Règles et méthodes comptables et à la Variation des capitaux propres, ainsi que des rapports d'examen limité du commissaire aux comptes de Ramsay Santé pour les périodes concernées figurent en Annexe 5 du présent document.

Un compte de résultat consolidé résumé de Ramsay Santé au 31 décembre 2013 (6 mois) et une annexe relative aux Règles et méthodes comptables ainsi qu'un rapport d'examen limité du commissaire aux comptes de Ramsay Santé pour le semestre concerné figurent également en Annexe 5 du présent document.

5.4.3. Tableau des filiales et participations

Dénomination Siège Social	Capital Capitaux Propres	Quote-part détenue Dividendes encaissés	Valeur brute titres Valeur nette titres	Prêts avances caution	CA Résultat
Filiales (plus de 50%)					
SAS CMCO 2 Avenue de Mousseau 91035 Evry	156 000 6 591 606	100% 3 038 800	9 734 807 9 734 807		29 168 967 3 303 257
SAS Clinique Lambert 67 avenue Foch 92250 La Garenne Colombes	321 835 5 136 968	100%	8 830 410 8 830 410	1 773 244	21 590 666 767 058
SCI La Garenne Lambert 67 avenue Foch 92250 La Garenne Colombes	311 216 8 132 971	99,95% 179 832	1 437 283 1 437 283	36 300	1 492 635 970 417
SAS Clinique de la Muette 46 rue Nicolo 75016 Paris	360 000 10 398 341	100%	7 434 115 7 434 115	1 962 151	16 202 037 1 186 291
SA CMC Val de Notre Dame 21 rue de Sartrouville 95870 Bezons	231 753 4 505 369	97,32%	5 400 486 5 400 486	131 360	12 969 301 734 160
SAS Hôpital Privé de Versailles 7 rue de la Porte de Buc 78000 Versailles	4 509 300 11 707 946	100% 796 550	15 775 160 15 775 160	1 892 008	33 635 593 2 566 202
SA Clinique Convert Route de Jasseron 01000 Bourg-en-Bresse	2 187 360 6 679 277	99,98%	12 211 509 12 211 509	1 269 839	28 499 732 1 589 417
SA Clinique de l'Union 200 Boulevard de Ratalens 31240 Saint-Jean	3 686 440 (3 000 682)	91,12%	19 992 743 19 992 743	15 339 627	57 367 321 800 748
SA le Marquisat 200 Boulevard de Ratalens 31240 Saint-Jean	380 000 844 471	92,53%	1 541 428 1 541 428	123 693	6 353 970 (151 140)
SCI Platane 53 avenue Victor Hugo 75116 Paris	10 000 20 991	99,90%	9 900 9 900	8 645 629	382 582 10 991
SCI Chassignol II 53 avenue Victor Hugo 75116 Paris	10 000 (39 820)	99,90%	9 900 9 900	3 049 825	(82 416)
SAS Medipsy 53 avenue Victor Hugo 75116 Paris	40 000 000 38 272 551	100%	79 105 523 79 105 523	32 754 321	300 413 513 169
SAS Clinique des Platanes 25 rue du Cdt Louis Bouchet 93800 Epinay/Seine	37 000 (1 728 346)	100%	11 561 945 11 561 943	1 781 195	7 282 979 455 846
SA Clinique Sainte Barnabé Chemin de Fontainieu BP424 13312 Marseille Cedex 14	38 112 534 059	100%	4 850 000 4 850 000	666 138	5 199 622 242 462
SCI Beautiful Avenue 53 avenue Victor Hugo 75116 Paris	1 524 323 517	100%	2 200 000 2 200 000	4 637 776	1 117 176 321 824
Participations (10 à 50%)					
SAS Clinique de la Montagne 10 rue de la Montagne 92400 Courbevoie	152 449 3 654 181	49% 73 500	1 715 000 1 715 000		9 258 537 548 065

5.5. Renseignements concernant l'évolution récente de la société absorbée

L'évolution de la société absorbée est conforme aux anticipations du management.

ANNEXES

- Annexe 1 :** Rapport des commissaires à la fusion sur la rémunération des apports
- Annexe 2 :** Annexe au rapport des commissaires à la fusion sur la rémunération des apports: Attestation complémentaire sur le caractère équitable de l'opération de fusion considérée dans son ensemble
- Annexe 3 :** Rapport des commissaires à la fusion sur la valeur des apports
- Annexe 4 :** Comptes annuels de Ramsay Santé pour les exercices clos les 30 juin 2014, 2013 et 2012 et rapports généraux et spéciaux des commissaires aux comptes relatifs à ces exercices
- Annexe 5 :** Etats comptables consolidés résumés de Ramsay Santé annuels aux 31 décembre 2014 (6 mois), 30 juin 2014 (12 mois) et 31 décembre 2013 (6 mois) et rapports d'examen limité du commissaire aux comptes

Annexe 1

Rapport des commissaires à la fusion sur la rémunération des apports

Alain ABERGEL
ABERGEL & Associés
143 rue de la Pompe
75116 PARIS

Olivier PERONNET
FINEXSI Expert & Conseil Financier
14 rue de Bassano
75116 PARIS

GENERALE DE SANTE

Société anonyme au capital de 42.320.396,25 €
96 avenue d'Iéna
75116 Paris
RCS de Paris n° 383 699 048

RAMSAY SANTE

Société anonyme au capital au capital de 72.260.652,00 €
53 avenue Victor Hugo,
75116 Paris
RCS de Paris n° 484 349 360

**Rapport des commissaires à la fusion
sur la rémunération des apports devant être
effectués par
la société RAMSAY SANTE
à la société GENERALE DE SANTE**

*Ordonnance de Monsieur le Président
du Tribunal de Commerce de Paris
du 4 février 2015*

**Rapport des commissaires à la fusion
sur la rémunération des apports devant être effectués par
la société RAMSAY SANTE
à la société GENERALE DE SANTE**

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 4 février 2015 concernant la fusion par voie d'absorption de la société Ramsay Santé par la société Générale de Santé, nous avons établi le présent rapport sur la rémunération des apports prévu par l'article L 236-10 du Code de Commerce, étant précisé que notre appréciation sur la valeur des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

A la demande du Conseil d'administration de Générale de Santé du 23 avril 2015, notre mission a fait l'objet d'une extension conventionnelle portant sur l'appréciation du caractère équitable de l'opération de fusion prise dans son ensemble. Cette appréciation, complémentaire à notre mission légale, figure en annexe du présent rapport.

La rémunération des apports résulte du rapport d'échange qui a été arrêté dans le traité de fusion signé par les représentants des sociétés concernées en date du 19 mai 2015. Il nous appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable du rapport d'échange. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission. Cette doctrine professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à vérifier que les valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération sont pertinentes et, d'autre part, à analyser le positionnement du rapport d'échange par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

Notre mission prenant fin avec le dépôt du rapport, il ne nous appartient pas de mettre à jour le présent rapport pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature.

A aucun moment nous ne nous sommes trouvés dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la loi.

Nos constatations et conclusions sont présentées ci-après selon le plan suivant :

- 1. Présentation de l'opération**
- 2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération**
- 3. Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange proposé**
- 4. Conclusion**

1. Présentation de l'opération et description des apports

1.1 Contexte de l'opération

Le rapprochement entre les sociétés RAMSAY SANTE et GENERALE DE SANTE fait suite à la prise de contrôle de GENERALE DE SANTE par les actionnaires de RAMSAY SANTE, RAMSAY HEALTH CARE (UK) Ltd et PREDICA, en octobre 2014.

Il a notamment pour objet de permettre le partage des savoir-faire de chacun, de mettre en place des synergies opérationnelles au sein des pôles territoriaux, et de rationaliser et de simplifier la structure du groupe combiné.

A l'issue de la fusion entre RAMSAY SANTE et GENERALE DE SANTE, le groupe combiné disposera d'une part de marché de l'ordre de 15% du secteur de l'hospitalisation privée en France. Il comptera 115 établissements et centres et accueillera 1,5 millions de patients par an, dont 450.000 dans ses 23 services d'urgence. Il comptera 20.000 salariés et 5.000 praticiens libéraux (cette dernière constituant la première communauté libérale de France).

1.2 Présentation des sociétés concernées

1.2.1 La société GENERALE DE SANTE (absorbante)

GENERALE DE SANTE est une société anonyme au capital de 42.320.396,25 euros, divisé en 56.427.195 actions d'une valeur nominale de 0,75 euro chacune, intégralement souscrites et libérées et de même catégorie, admises aux négociations sur le compartiment B du marché réglementé d'Euronext Paris.

Il n'existe pas à la date des présentes de titres, valeurs mobilières, ou droits donnant accès à son capital, autres que les 56 427 195 actions composant son capital social.

A la date du présent rapport, GENERALE DE SANTE détient 25.301 de ses propres actions.

Son siège social est situé au 96, avenue d'Iéna à Paris (75116). Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 383 699 048.

La société a pour objet :

- toutes opérations commerciales et financières se rapportant à la santé et, en particulier, à la protection générale de la santé publique, à la protection sanitaire des individus et de la famille, à l'action sociale en faveur des malades et des souffrants, des handicapés, des personnes âgées et des personnes en situation de détresse ou d'inadaptation sociale, ainsi que l'action sociale et médicale en faveur de la lutte contre les maladies et les atteintes à la santé ;
- toutes opérations commerciales et financières se rapportant à la gestion de tous établissements, services, œuvres, organismes ou institutions, publics ou privés, apportant leur contribution à l'une ou l'autre des activités spécifiées et, en particulier, de ceux dispensant des soins médicaux, comme notamment maisons de santé et de retraite, hôpitaux et cliniques,

établissements spécialisés dans les activités médicales et chirurgicales, de soins de suite et de réadaptation, ainsi que les établissements de psychiatrie et de santé mentale ;

- la création, l'acquisition, la location, la prise à bail, l'installation, l'exploitation de tous établissements ou fonds de commerce se rapportant à l'une ou l'autre des activités spécifiées ;
- la prise à bail, l'acquisition, l'exploitation ou/et la cession de tous procédés, brevets, marques ou licences concernant ces activités ;
- la participation directe ou indirecte, de quelque nature que ce soit, dans toutes opérations, entreprises ou personnes morales de droit privé ou de droit public pouvant se rattacher à ces activités ;
- toutes opérations quelconques contribuant directement ou indirectement à la réalisation de l'un des objets visés ci-dessus ou susceptibles d'en favoriser l'extension ;
- l'acquisition, la détention, la gestion et la cession de participations par tous moyens dans toutes sociétés ou groupements ;

Et généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, civiles, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'un des objets visés ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes.

La société GENERALE DE SANTE clôture son exercice social le 31 décembre de chaque année. Il sera toutefois proposé à l'assemblée générale de GENERALE DE SANTE convoquée pour le 9 juin 2015 de modifier les dates d'ouverture et de clôture de l'exercice social et de les fixer respectivement au 1^{er} juillet et au 30 juin de chaque année.

1.2.2 La société RAMSAY SANTE (absorbée)

RAMSAY SANTE est une société anonyme au capital de 72.260.652 euros, divisé en 72 260 652 actions d'une valeur nominale de 1 euro chacune, toutes entièrement libérées et de même catégorie. Les actions de RAMSAY SANTE ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociations organisé.

Il n'existe pas à la date des présentes de titres, valeurs mobilières, ou droits donnant accès à son capital, autres que les 72 260 652 actions composant son capital social.

RAMSAY SANTE a émis 54 614 236 obligations ordinaires pour un montant nominal de 1 euro et portant intérêt au taux de 8%, venant à échéance au 14 juin 2016.

RAMSAY SANTE ne détient aucune de ses propres actions à la date des présentes.

Son siège social est situé au 53, avenue Victor Hugo à Paris (75116). Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 484 349 360.

La société a pour objet :

- la prise de participations minoritaires ou majoritaires, en ce incluses la détention intégrale du capital d'une ou plusieurs sociétés, par tous moyens et en particulier par acquisition ou souscription au capital de sociétés existantes ou à constituer par apports en nature et en numéraire et la gestion de ces participations, notamment par voie de prêt d'actionnaires, par voie d'achat, de vente ou d'échange d'actions, de parts sociales, d'obligations ou de valeurs mobilières de toute nature et dans toutes sociétés ;
- l'octroi de toutes cautions, garanties et plus généralement toutes opérations autorisées aux termes de l'article L. 511-7 3ème du Code Monétaire et Financier ;
- la fourniture de prestations de services de conseil et d'assistance en matière commerciale, financière, comptable, juridique, fiscale, technique, administrative, informatique, en matière de négociation de tout type de contrats et de gestion et la fourniture de toute autre prestation de services au profit de sociétés, entités ou groupements dont la majorité du capital ou des droits de vote est contrôlée par la société ;

Et généralement toutes opérations financières, commerciales, industrielles, immobilières et mobilières pouvant se rattacher, directement ou indirectement, aux objets ci-dessus spécifiés ou à tout autre objet connexe ou complémentaires.

La société RAMSAY SANTE clôture son exercice social le 30 juin de chaque année.

1.2.3 Liens entre les sociétés et administrateurs communs

Liens entre les sociétés :

A la date du présent rapport, RAMSAY SANTE et GENERALE DE SANTE n'ont aucun lien en capital, mais sont sous contrôle commun.

Le capital de RAMSAY SANTE sera en effet détenu à hauteur de 57,02% par la société RAMSAY HEALTH CARE (UK) Ltd et à hauteur de 42,98% par la société PREDICA, le capital de GENERALE DE SANTE étant quant à lui détenu à hauteur de 48,80% par la société RAMSAY HEALTH CARE (UK) Ltd et à hauteur de 36,81% par la société PREDICA.

Administrateurs communs :

Monsieur Christopher REX est Président du conseil d'administration de GENERALE DE SANTE et administrateur de RAMSAY SANTE.

Messieurs Craig McNALLY et Bruce SODEN sont administrateurs de GENERALE DE SANTE et de RAMSAY SANTE.

Madame Françoise DEBRUS est administratrice de RAMSAY SANTE et représentant permanent de CREDIT AGRICOLE ASSURANCES, administrateur de GENERALE DE SANTE.

1.3 Description de l'opération

Les modalités de réalisation de l'opération, qui sont présentées de façon détaillée dans le projet de traité de fusion signé par les représentants des sociétés concernées le 19 mai 2015, peuvent se résumer comme suit.

Aspects juridiques :

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives visées au paragraphe 1.4.5 ci-après et dans les conditions prévues au projet de traité de fusion, RAMSAY SANTE apportera et transfèrera à GENERALE DE SANTE, à la date de réalisation de l'opération, l'ensemble de ses biens, droits et obligations, en ce compris les engagements hors bilan, actifs et passifs, sans exception ni réserve, composant son patrimoine, conformément aux articles L. 236-1 et suivants du Code de Commerce.

Aspects fiscaux :

Sur le plan fiscal, RAMSAY SANTE et GENERALE DE SANTE ont décidé de donner un effet rétroactif à la fusion au 1^{er} juillet 2015 à 00h00.

En conséquence, les résultats comptable et fiscal de RAMSAY SANTE depuis la date d'effet seront repris respectivement dans les résultats comptable et fiscal de GENERALE DE SANTE, qui s'est engagée à les déclarer et à payer l'impôt correspondant.

GENERALE DE SANTE et RAMSAY SANTE, personnes morales ayant leur siège social en France et donc soumises à l'impôt sur les sociétés en France dans les conditions de droit commun, ont déclaré vouloir soumettre l'opération de fusion au régime prévu à l'article 210-A du Code Général des Impôts (« CGI »).

En conséquence, GENERALE DE SANTE s'est engagée à respecter l'ensemble des prescriptions visées à l'article 210-A du CGI et à se conformer à toutes les obligations légales en vigueur en ce qui concerne les déclarations à établir pour le paiement de l'impôt sur les sociétés comme de toutes les impositions et taxes résultant de la réalisation de la fusion.

La fusion intervenant entre deux personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés, elle bénéficiera des dispositions de l'article 816 du CGI. En conséquence, la présente fusion sera enregistrée moyennant le paiement d'un droit fixe de cinq cents (500) euros.

Date d'effet comptable :

Conformément aux dispositions de l'article L. 236-4 2° du Code de Commerce, GENERALE DE SANTE et RAMSAY SANTE ont convenu que l'opération de fusion aura, au plan comptable, un effet rétroactif au premier jour de l'exercice de RAMSAY SANTE, soit le 1^{er} juillet 2015 à 00h00, c'est à dire antérieurement à la date à laquelle la fusion sera soumise aux assemblées générales de GENERALE DE SANTE et de RAMSAY SANTE.

Corrélativement, les résultats de toutes les opérations effectuées par RAMSAY SANTE à compter de la date d'effet jusqu'à la date de réalisation de l'opération seront exclusivement selon le cas au profit ou à la charge de GENERALE DE SANTE, ces opérations étant considérées comme accomplies par GENERALE DE SANTE.

1.4 Présentation des apports

1.4.1 Méthode d'évaluation retenue

En application de l'article 743-1 du règlement n°2014-03 de l'Autorité des Normes Comptables relatif à la comptabilisation et l'évaluation des opérations de fusion et assimilées, la présente opération de fusion étant réalisée entre sociétés sous contrôle commun, les actifs et passifs seront apportés sur la base de leur valeur nette comptable à la date d'effet de l'apport.

L'apport étant prévu avec un effet rétroactif au 1^{er} juillet 2015 à 00h00, les actifs apportés et les passifs transférés ont été retenus pour leur valeur comptable estimée au 30 juin 2015.

Les parties ont tenu compte des états financiers de RAMSAY SANTE au 30 juin 2014 et des états intermédiaires au 28 février 2015 pour établir le bilan d'apport estimé au 30 juin 2015.

1.4.2 Description des apports

Les apports sont constitués de l'intégralité des éléments d'actif et de passif composant le patrimoine de RAMSAY SANTE, dans l'état où ils se trouveront à la date de réalisation de l'opération.

L'actif net devant être transmis par RAMSAY SANTE à GENERALE DE SANTE est donc estimé provisoirement à **80 899 573 euros**.

1.4.3 Détermination de l'actif net définitif

Les termes et conditions du projet de traité de fusion ont été établis sur la base des comptes sociaux estimés de RAMSAY SANTE au 30 juin 2015.

L'actif net définitif apporté sera déterminé sur la base des comptes annuels définitifs de RAMSAY SANTE au 30 juin 2015, selon les mêmes règles que celles utilisées pour établir l'actif net estimé au 30 juin 2015.

1.4.4 Rémunération des apports

En application du rapport d'échange de 10 actions GENERALE DE SANTE pour 37 actions RAMSAY SANTE, 19 529 900 actions nouvelles GENERALE DE SANTE de 0,75 euros de valeur nominale chacune, entièrement libérées, seraient créées par GENERALE DE SANTE au titre d'une augmentation de capital de 14 647 425 euros, les actionnaires de RAMSAY SANTE ayant déclaré renoncer à la rémunération de 22 actions RAMSAY SANTE.

A l'issue de la fusion, le capital de GENERALE DE SANTE serait ainsi porté de 42 320 396,25 euros à 56 967 821,25 euros. Il sera divisé en 75 957 095 actions de 0,75 euros de valeur nominale chacune, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

La différence entre le montant de la valeur nette comptable de l'actif net transmis par RAMSAY SANTE, estimé provisoirement à 80 899 573 euros et le montant nominal de l'augmentation de capital de GENERALE DE SANTE de 14 647 425 euros, soit un montant estimé provisoirement à 66 252 148 euros, constituera la prime de fusion.

Le montant définitif de la prime de fusion sera déterminé par référence au montant définitif de l'actif net apporté, à savoir l'actif net comptable au 30 juin 2015 de RAMSAY SANTE.

Dans l'hypothèse où la valeur nette comptable définitive de l'actif net transmis par RAMSAY SANTE à la date d'effet de la fusion telle que déterminée sur la base des comptes définitifs de RAMSAY SANTE serait supérieure à l'actif net provisoire de 80 899 573 euros, ladite variation viendrait augmenter le montant de la prime de fusion sans que cette modification ne vienne affecter le nombre d'actions GENERALE DE SANTE émises en rémunération de la fusion.

Le montant définitif de la prime de fusion sera inscrit au passif du bilan de GENERALE DE SANTE au compte « prime de fusion », sur lequel porteront les droits des actionnaires anciens et nouveaux de GENERALE DE SANTE.

La prime de fusion pourra recevoir toute affectation conforme aux principes en vigueur décidée par l'assemblée générale des actionnaires de GENERALE DE SANTE. Notamment, il sera proposé à l'assemblée générale de GENERALE DE SANTE appelée à approuver le projet de fusion d'autoriser le conseil d'administration à procéder à tout prélèvement sur la prime de fusion en vue (i) d'imputer tout ou partie des charges, frais, droits, impôts et honoraires occasionnés par la fusion, (ii) de reconstituer, le cas échéant, au passif de GENERALE DE SANTE, les réserves et provisions réglementées comptabilisées chez RAMSAY SANTE et (iii) de reconstituer, le cas échéant, toute dotation à la réserve légale.

1.4.5 Conditions suspensives

La fusion envisagée est subordonnée à la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- l'enregistrement par l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») du document de fusion établi conformément aux dispositions de l'article 212-34 du Règlement Général de l'AMF (le « Document E ») ;
- la confirmation devenue définitive par l'AMF que la réalisation de la fusion ne donnera pas lieu à la mise en œuvre préalable d'une offre publique de retrait au sens de l'article 236-6 du Règlement Général de l'AMF visant les actions de GENERALE DE SANTE à l'initiative de RAMSAY HEALTH CARE (UK) Ltd et PREDICA ; étant précisé que les parties pourront à tout moment renoncer d'un commun accord à cette condition ;
- l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de RAMSAY SANTE du projet de fusion et de la dissolution sans liquidation de RAMSAY SANTE ;
- l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de GENERALE DE SANTE du projet de fusion, des apports correspondants et de l'augmentation de capital de GENERALE DE SANTE en rémunération de l'apport-fusion de RAMSAY SANTE.

2. Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération

2.1 Méthodes d'évaluation et valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés parties au projet de traité de fusion

Le rapport d'échange de la présente fusion a été déterminé par les parties sur la base de la comparaison des valeurs réelles de GENERALE DE SANTE et de RAMSAY SANTE.

Dans leur approche des valeurs réelles, les parties ont écarté les critères suivants :

- l'actif net comptable,
- l'actif net réévalué,
- les multiples de transactions comparables,
- l'analyse du cours de bourse,

pour retenir :

- l'actualisation des flux futurs de trésorerie
- les comparables boursiers,
- l'analyse du prix d'acquisition de GENERALE DE SANTE en 2014 par RAMSAY HEALTH CARE (UK) Ltd et PREDICA.

2.2 Actualisation des flux de trésorerie

Les flux de trésorerie prévisionnels ont été déterminés à partir des budgets et plans d'affaires établis par les managements respectifs de chacune des deux sociétés en *standalone* (i.e. indépendamment des conséquences attendues de la fusion).

Mi-mars 2015, le gouvernement a annoncé une baisse des tarifs hospitaliers de 2,5% dans le secteur privé pour la campagne 2015 (i.e. effective au 1^{er} mars 2015).

Les prévisions *standalone* de chacune des deux sociétés ont été ajustées en conséquence pour tenir compte des baisses tarifaires décidées par le gouvernement, ainsi que des plans d'actions envisagés par le management de chaque société pour réduire l'impact de ces baisses.

Les plans d'affaires ainsi établis pour une durée de 3 ans (2015 -2017) chez GENERALE DE SANTE et de 4 ans (2015 – 2018) chez RAMSAY SANTE ont ensuite été extrapolés pour couvrir un horizon explicite de 5 ans (2015 – 2019).

Le taux d'actualisation des flux de trésorerie a été fixé à 7,6% pour les deux sociétés¹.

¹ Le taux d'actualisation a été calculé selon la formule du MEDAF en retenant les hypothèses suivantes :

- « [...] un taux sans risque normalisé de 3,5%, soit un niveau intégrant un taux d'intérêt réel (hors inflation) de 2% et un taux d'inflation anticipé à long terme de 1,5% »,
- Un coefficient bêta de 0,9, « en ligne avec la moyenne d'un échantillon de sociétés comparables »,
- Une prime de risque de marché de 4,5%.

La valeur terminale a été calculée en considérant un taux de croissance à l'infini de 1,5 %.

Des tests de sensibilité ont été menés sur la marge d'EBITDA normative projetée à l'infini selon deux scénarii traduisant une plus ou moins grande convergence des niveaux de marge entre les 2 sociétés.

Sur la base de ces travaux, le rapport d'échange ressort dans une fourchette comprise entre 3,6 et 3,9 actions RAMSAY SANTE pour une action GENERALE DE SANTE.

2.3 Comparables boursiers

Les parties ont retenu un échantillon restreint composé de deux sociétés : RHÖN KLINIKUM, et LUZ SAUDE.

Les multiples moyens observés sur cet échantillon ont été appliqués aux EBITDA prévisionnels 2015e, 2016e et 2017e issus des plans d'affaires de chaque société.

Il en résulte des rapports d'échange compris entre 3,0 et 3,6, étant observé que compte tenu de la taille restreinte de l'échantillon de sociétés comparables et des perspectives de croissance de l'échantillon sensiblement différentes de celles de GENERALE DE SANTE et RAMSAY SANTE, les parties ont considéré ce critère à titre secondaire.

2.4 Analyse du prix d'acquisition de GENERALE DE SANTE en 2014

Les parties se sont référées à l'acquisition hors marché, le 1^{er} octobre 2014, d'un bloc majoritaire par RAMSAY HEALTH CARE (UK) LTD et PREDICA, représentant 83,43% du capital de GÉNÉRAL DE SANTÉ, suivie de l'acquisition de 2,18% supplémentaires à l'issue de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée (ci-après « OPAS ») le 14 novembre 2014.

Les multiples induits par le prix d'acquisition de 16 € par action GÉNÉRALE DE SANTÉ font ressortir des parités comprises entre 3,4 et 3,9.

2.5 Synthèse des approches mises en œuvre par les parties

Synthèse de l'évaluation

	Parité d'échange	
	Basse	Haute
Méthode DCF	3,6	3,9
Comparaisons boursières	3,0	3,6
Offre Générale de Santé	3,4	3,9

Sur la base des rapports d'échange ainsi calculés, les parties ont retenu un rapport de 10 actions GENERALE DE SANTE pour 37 actions RAMSAY SANTE, correspondant une parité d'échange de 3,7².

² 37 / 10 = 3,7

2.6 Diligences mises en œuvre par les commissaires à la fusion

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission.

En particulier, nous avons effectué les travaux suivants :

- nous avons pris connaissance de l'opération de fusion envisagée et avons tenu des réunions avec les représentants des sociétés en présence et leurs conseils, tant pour comprendre le contexte dans lequel cette fusion se situe, que pour analyser les modalités comptables, juridiques et fiscales envisagées ;
- nous avons examiné le projet de traité de fusion du 19 mai 2015 et ses annexes et le projet de Document E ;
- nous avons analysé la documentation juridique relative aux sociétés participant à la présente fusion (société absorbée et société absorbante) ;
- nous avons pris connaissance du document de référence 2014 de GENERALE DE SANTE, incluant les comptes consolidés au 31 décembre 2014 de GENERALE DE SANTE ayant fait l'objet d'une certification sans réserve par ses commissaires aux comptes, et des états comptables semestriels consolidés au 31 décembre 2014 ainsi que des états comptables annuels consolidés au 30 juin 2014 de RAMSAY SANTE, ayant fait l'objet d'une attestation de revue limitée sans observation par son commissaire aux comptes.
- nous avons analysé les données prévisionnelles disponibles (business plan, données budgétaires), en veillant à ce que celles-ci ne présentent pas d'incohérence entre les sociétés ;
- nous avons tenu des réunions de travail avec les responsables des sociétés en présence, en particulier sur la revue (i) de l'impact de la baisse des tarifs sur les prévisions, (ii) des plans d'actions envisagées pour limiter l'impact de baisses tarifaires sur les résultats et leur chiffrage et (iii) des synergies liées au rapprochement ;
- nous avons examiné les méthodes d'évaluation mises en œuvre dans le cadre de la fusion et nous nous sommes assurés qu'elles étaient adaptées aux sociétés en présence et au contexte de l'opération proposée. Dans ce cadre, nous avons pris connaissance des travaux de détermination des valeurs relatives établies par les parties et leurs conseils ;
- nous avons mis en œuvre des évaluations alternatives et procédé à des tests de sensibilité sur les évaluations menées par les parties ;
- nous avons obtenu une lettre d'affirmation de la part des dirigeants des sociétés concernées par l'opération confirmant notamment l'absence d'évènements ou de faits susceptibles d'affecter de manière significative la valeur des apports.

Enfin, nous avons accompli des diligences spécifiques au contrôle des apports dont nous rendons compte dans un rapport distinct, ainsi qu'à l'appréciation du caractère équitable de l'opération prise dans son ensemble reprises dans l'attestation annexée au présent rapport.

2.7 Commentaires et observations des commissaires à la fusion sur les évaluations exposées dans le projet de traité de fusion

2.8 Critères écartés par les parties

Nos principales remarques sur les critères écartés sont les suivantes :

2.8.1 Actif net comptable

La référence à l'actif net comptable, qui ne constitue pas une méthode d'évaluationne nous paraît pas pertinente au cas présent dans la mesure où elle correspond à l'application des conventions comptables auxquelles se réfère la société, qui ne reflètent pas sa valeur.

2.8.2 Actif net réévalué

La méthode de l'actif net comptable réévalué consiste à corriger l'actif net comptable des plus ou moins-values latentes identifiées à l'actif, au passif ou hors bilan. Cette méthode, souvent utilisée pour évaluer les sociétés holdings ou les sociétés opérant dans certains secteurs (foncières par exemple) est particulièrement adaptée aux entreprises dont les principaux actifs ont une valeur sur un marché et pour lesquelles les acquisitions et cessions de tels actifs constituent un processus d'exploitation habituel, ce qui n'est pas le cas de GENERALE DE SANTE ou de RAMSAY SANTE.

2.8.3 Analyse du cours de bourse

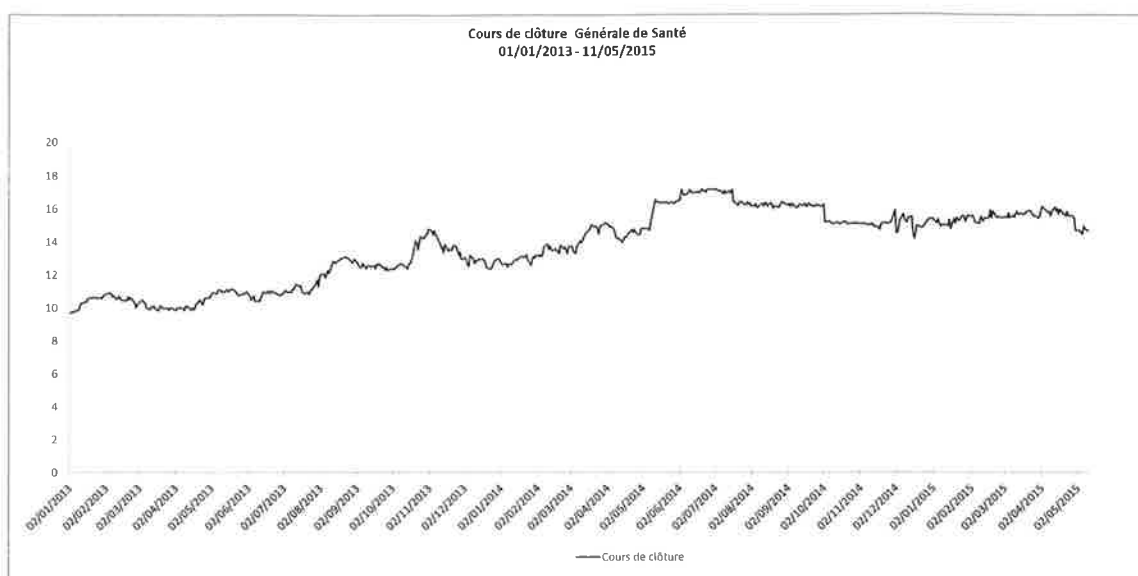
Le cours de bourse est un instrument de mesure du prix des actions de la société librement négociées sous réserve d'un niveau de flottant et de liquidité suffisant.

Cette méthode a été écartée par les parties dans la mesure où la société RAMSAY SANTE n'est pas cotée en bourse.

Nous relevons que GENERALE DE SANTE présente en effet un flottant limité de 1,81%³ et de faibles volumes de transaction, qui ne permet pas de considérer ce critère comme représentatif.

A titre indicatif, nous présentons toutefois l'évolution du cours de bourse de GENERALE DE SANTE depuis le 1^{er} janvier 2013 ainsi qu'une analyse de la rotation du capital de la société au cours des 24 derniers mois :

³ Pourcentage du capital non détenu par les actionnaires de contrôle, sous déduction de la participation détenue par le « Groupe du Dr. André Attia », considéré comme un actionnaire stable.



Période	Nbre de titres échangés moyen/j	Capitaux échangés moyens (K€/j)	Nbre de titres échangés cumulé	Capitaux échangés cumulés (K€)	Capital (€) Hors actions auto-détenues	Rotation du capital	Nombre d'actions total		Rotation du flottant	
							% Flottant	Flottant (€)		
							Hors actions auto-détenues			
Cours spot (11/05/2015)	282	4	282	4	42 301 421	0,00%	1,81%	56 401 894	1 020 874	0,0%
1 mois	960	15	19 191	294	42 301 421	0,05%	1,81%	56 401 895	1 020 874	1,9%
3 mois	1 478	23	88 665	1 385	42 301 421	0,21%	1,81%	56 401 896	1 020 874	8,7%
Depuis OPAS (14/11/2014)	8 826	131	1 067 995	15 823	42 301 421	2,52%	1,81%	56 401 896	1 020 874	104,6%
6 mois	20 968	313	2 579 065	38 482	42 301 421	6,10%	1,81%	56 401 897	1 020 874	252,6%
9 mois	19 642	294	3 731 998	55 849	42 301 421	8,82%	1,81%	56 401 898	1 020 874	365,6%
12 mois	20 639	314	5 283 592	80 300	42 301 421	12,49%	1,81%	56 401 899	1 020 874	517,6%
24 mois	13 058	189	6 659 348	96 587	42 301 421	15,74%	1,81%	56 401 900	1 020 874	652,3%

Source : Nyse Euronext, Document de référence.

[Depuis l'OPAS, le volume d'actions GENERALE DE SANTE échangé est de l'ordre de 1.067 milliers d'actions (soit en moyenne d'environ 8.826 actions / jour de cotation).]

La part du flottant dans le capital de GENERALE DE SANTE étant très limitée (1,81%) et la société RAMSAY SANTE n'étant pas cotée, ce critère d'évaluation n'apparaît effectivement pas pertinent.

Par ailleurs, on peut noter que le titre de la société GENERALE DE SANTE ne fait pas l'objet d'un suivi par des analystes financiers auquel il serait possible de se référer pour mettre en œuvre une approche fondée sur les objectifs de cours des analystes.

2.8.4 Transactions comparables

La méthode des transactions comparables repose sur l'analyse des multiples extériorisés lors des opérations de rachat total ou partiel d'entreprises intervenues dans le secteur d'activité de l'entité évaluée.

Les parties ont écarté cette méthode, considérant que :

« - il existe peu de transactions récentes portant sur des sociétés qui présentent des caractéristiques comparables à celles de Générale de Santé et Ramsay Santé ;

- concernant les transactions identifiées, peu de données sont disponibles et les multiples obtenus sont relativement dispersés ;

- les multiples observés sur des transactions intègrent bien souvent une prime de contrôle et peuvent amener à surestimer la valeur des sociétés évaluées. »

A titre indicatif, nous avons procédé à notre propre évaluation par les transactions comparables.

Echantillon de transactions comparables retenues

Nous avons analysé les transactions intervenues depuis 2009 sur des sociétés appartenant au secteur commun dans lequel évolue GENERALE DE SANTE et RAMSAY SANTE portant sur une part significative du capital (supérieure à 50%).

Nous avons identifié les transactions suivantes :

Multiples de transactions comparables

Date annonce	Acquéreur	Cible	Pays de la cible	% acquis	Valeur d'entreprise (en K€)	EV/EBITDA
24/09/2014	Fidelidade-Companhia de Seguros	Espirito Santo Saude SGPS (ESS) (now Luz Saúde)	Portugal	100%	862 767	11.3x
07/07/2014	IDC Salud Holding SL (Formerly Capio)	Grupo Hospitalario Quirón	Espagne	100%	1 598 945	11.3x
23/08/2014	Private Group led by CVC Capital Partners	Vedici Groupe	France	100%	380 000	8.4x
01/04/2014	Private Group led by Bridgepoint	Medi-Partenaires & Médipôle Sud Santé	France	100%	1 110 000	8.9x
28/11/2013	Private Group led by GIMV and UI Gestion	AlmaViva Santé	France	90%	120 747	8.9x
13/09/2013	Fresenius SE & Co. KGaA	Rhön Klinikum Portfolio of 40 Hospitals	Allemagne	100%	2 934 000	15.2x
07/03/2011	Bridgepoint	Médipôle Sud Santé	France	50%	50 000	nc
05/03/2010	Private Group led by 3i and NI Partners	Vedici	France	100%	200 000	10.0x
11/01/2010	Ramsay Health Care	Proclif	France	57%	170 666	9.2x
11/11/2009	Rhön-Klinikum	Medigreif-Betriebsgesellschaft fuer Krankenhaeuser und Integrative	Allemagne	100%	103 200	6.1x
28/10/2009	Private Group led by Crédit Agricole Private Equity	Cliniques Privées Associees (CPA)	France	100%	102 497	8.4x
Moyenne						9.8x
Médiane						9.1x

Source : Epsilon Research, Documents de référence

Agrégat de référence

L'information disponible sur la valorisation des transactions comparables concernant majoritairement le multiple d'EBITDA induit, nous avons considéré cet agrégat.

Sur la base du multiple médian observé appliqué à l'EBITDA de l'exercice en cours intégrant les baisses tarifaires, le rapport d'échange s'établit à 3,68.

Nous rappelons, toutefois, que cette approche est limitée par la difficulté à disposer d'une information complète sur les cibles et les modalités détaillées des transactions et qu'elle intègre une prime de contrôle dont la prise en compte n'apparaît pas appropriée dans le contexte de la présente fusion entre deux sociétés contrôlées par les mêmes actionnaires. Dans ces conditions, nous ne la présentons pour notre part qu'à titre de recoupement.

2.9 Critères examinés

2.9.1 Actualisation des flux futurs de trésorerie

La méthode de l'actualisation des flux futurs de trésorerie disponibles pour l'actionnaire constitue à notre avis l'approche la plus pertinente pour fixer les valeurs relatives, car elle permet d'apprécier le potentiel de croissance et de rentabilité future de chaque société.

Nous avons à cet égard examiné les éléments figurant en annexe du projet de traité de fusion et dans le Document E.

Sa mise en œuvre fondée sur les données prévisionnelles établies par la direction de chaque société n'appelle pas de remarque particulière de notre part.

Nous présentons ci-après la synthèse des tests de sensibilité réalisés sur la parité d'échange moyenne en fonction :

- i. du taux d'actualisation et du taux de croissance à l'infini :

		Taux de croissance à l'infini				
		1,00%	1,25%	1,50%	1,75%	2,00%
Taux d'actualisation	7,05%	3,73	3,74	3,76	3,77	3,78
	7,30%	3,72	3,74	3,75	3,77	3,78
	7,55%	3,72	3,74	3,75	3,77	3,78
	7,80%	3,71	3,73	3,75	3,76	3,78
	8,05%	3,71	3,72	3,74	3,76	3,77

Sur la base du test de sensibilité mené, le rapport d'échange présente une faible sensibilité aux taux d'actualisation et de croissance à l'infini.

- ii. du taux de réalisation des plans d'économies envisagés par chaque groupe pour limiter l'impact des baisses tarifaires à effet du 1^{er} mars 2015, qui constitue selon nous la principale variable de l'évaluation :

		Taux de réalisation des plans d'économies par Générale de Santé				
		80,0%	90,0%	100,0%	110,0%	120,0%
Taux de réalisation des plans d'économies par Ramsay Santé	80,00%	3,74	3,87	3,96	4,12	4,25
	90,00%	3,64	3,76	3,85	4,01	4,13
	100,00%	3,54	3,66	3,75	3,90	4,02
	110,00%	3,45	3,57	3,65	3,80	3,92
	120,00%	3,36	3,47	3,56	3,70	3,82

Sur la base de cette analyse, nous retiendrons une fourchette de parités d'échange comprise entre 3,65 et 3,90.

2.9.2 Comparables boursiers

La méthode des comparables boursiers consiste à déterminer la valeur d'une société par application de multiples observés sur un échantillon d'autres sociétés cotées du même secteur d'activité, aux agrégats jugés pertinents.

2.9.2.1 Choix de l'agrégat

L'agrégat le plus pertinent dans le secteur serait théoriquement l'EBITDAR⁴, qui est calculé avant les loyers et les dotations aux amortissements et provisions. En théorie, l'EBITDAR permet d'éviter les distorsions liées aux politiques de gestion immobilière des sociétés (détention des murs des cliniques ou location). Cependant, les informations disponibles sur les sociétés comparables ne permettent pas de recalculer un EBITDAR fiable susceptible de servir de base à la comparaison recherchée. Dans ces conditions, nous ne sommes pas en mesure de mettre en œuvre une approche pertinente fondée sur l'EBITDAR.

De plus, nous observons que les deux sociétés présentent des différences importantes en termes de coût des loyers, ces derniers récemment négociés chez GENERALE DE SANTE sont davantage représentatifs d'un taux d'effort, là où il s'agit plutôt de loyers historiques chez RAMSAY SANTE. La distorsion observée impactant la formation du résultat de chaque société, il convient de tenir compte de cette réalité dans une approche *standalone* fixant des valeurs relatives, ce que ne permettrait pas une comparaison fondée sur l'EBITDAR.

Dans ces conditions, le choix de l'EBITDA, calculé avant les dotations aux amortissements et provisions, permet de tenir compte de la situation respective des sociétés en termes de niveaux de loyers et de limiter l'impact des distorsions résultant de politiques d'amortissements différentes entre les sociétés de l'échantillon.

2.9.2.2 Détermination des multiples des sociétés cotées comparables

De manière alternative et afin de tester la sensibilité de la parité à un échantillon élargi de comparables boursiers, nous nous sommes référés à un échantillon constitué des sociétés RHÖN KLINIKUM, MEDICLIN, SPIRE HEALTHCARE GROUP et LUZ SAUDE.

La capitalisation boursière des sociétés comparables est calculée sur la base d'une moyenne de 3 mois du cours de bourse au 16 avril 2015.

Multiples des sociétés cotées comparables			
En M€	Capitalisation boursière	VE/EBITDA 2015e	VE/EBITDA 2016e
Rhoen Klinikum AG	1 694	9,4x	8,7x
Mediclin AG	170	7,4x	6,9x
Spire	1 346	11,6x	10,5x
Luz Saude	364	8,2x	8,0x
Moyenne		9,2x	8,5x
Médiane		8,8x	8,4x

Source: Rapports annuels des sociétés comparables, Thomson Datastream, Datastream.

⁴ EBITDAR : résultat opérationnel courant + dotations aux amortissements et provisions nettes des reprises + loyers et charges locatives.

2.9.2.3 EBITDA de référence des sociétés en présence

Les EBITDA retenus pour les sociétés correspondent aux plans d'affaires établis par le management de chaque société, sans retraitement de notre part.

Sur cette base, la parité d'échange ressort entre 3,65 et 3,77.

2.9.3 Analyse du prix d'acquisition de GENERALE DE SANTE en 2014

Cette méthode consiste à évaluer une société par référence aux transactions significatives intervenues récemment sur son capital (à l'exclusion de l'analyse des cours de bourse qui constitue un critère d'évaluation distinct examiné par la suite).

Cette référence, qui intègre une prime de contrôle et qui se situe à une époque où les baisses tarifaires importantes récemment annoncées ne pouvaient pas être anticipées, présente un caractère indicatif.

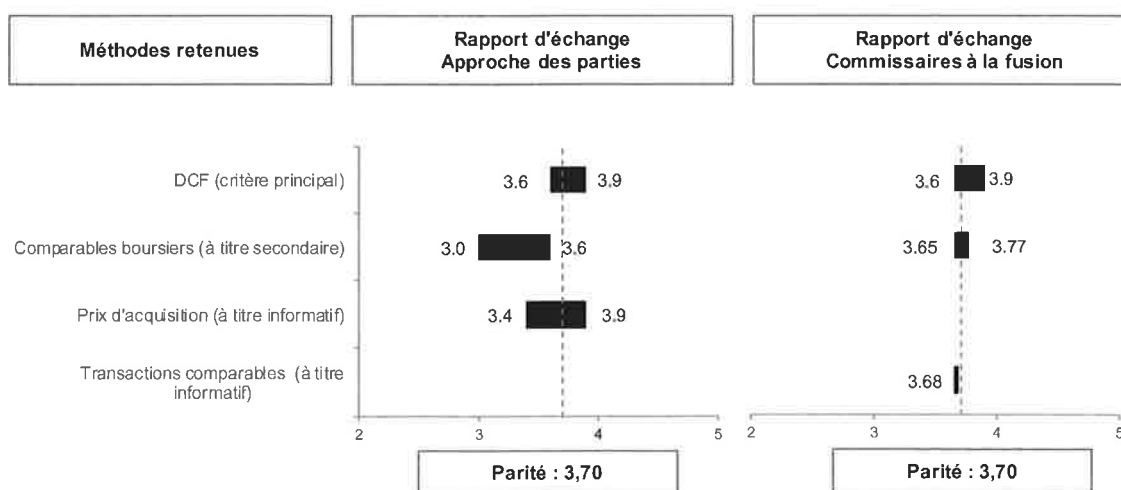
Nos calculs confirment les parités présentées par les parties selon ce critère qui n'appellent pas d'autre remarque de notre part.

Nous n'avons pas identifié d'autre critère d'évaluation applicable adapté à l'objectif recherché de détermination du poids relatif des actions des sociétés en présence.

2.9.4 Synthèse

Les critères examinés de l'actualisation des flux de trésorerie et des comparables boursiers apparaissent adaptés à l'opération considérée et aux objectifs recherchés. Toutefois, parmi ces critères, nous privilégions comme critère principal l'actualisation des flux futurs de trésorerie qui permet de mieux appréhender les spécificités propres à chacune des deux sociétés en présence, et en particulier de tenir compte de leurs perspectives de rentabilité et de croissance respectives.

En complément, nous nous sommes également référés aux critères des transactions comparables et de la prise de contrôle de GENERALE DE SANTE par RAMSAY HEALTH CARE (UK) Ltd et PREDICA qui présentent un caractère indicatif :



Les résultats obtenus sur les approches complémentaires que nous avons mises en œuvre confortent globalement ceux présentés par les parties dans le projet de fusion.

3. Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange proposé

3.1 Rapport d'échange proposé par les parties

Sur la base de l'analyse multicritères initialement menée dans le cadre de la fusion, les parties ont fixé un rapport d'échange de 10 actions GENERALE DE SANTE pour 37 actions RAMSAY SANTE, soit une parité de 3,7.

3.2 Diligences effectuées pour vérifier le caractère équitable du rapport d'échange

Nous avons mis en œuvre les principales diligences suivantes :

- Nous avons analysé le positionnement du rapport d'échange par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes ;
- Nous avons également appréhendé l'incidence du rapport d'échange sur la situation future des deux groupes d'actionnaires.

3.3 Appréciation et positionnement du rapport d'échange proposé

Pour chacun des critères examinés, le rapport d'échange proposé de 10 actions GENERALE DE SANTE pour 37 actions RAMSAY SANTE se situe dans la fourchette de valeurs résultant des méthodes d'évaluation des valeurs relatives pertinentes présentées ci-dessus.

Sur la base de cette évaluation multicritères, le rapport d'échange proposé apparaît acceptable, étant observé qu'il ne présente aucune prime notable pour l'un ou l'autre des groupes d'actionnaires.

3.4 Incidence du rapport d'échange proposé sur la situation des différentes catégories d'actionnaires

3.4.1 Evolution du bénéfice net consolidé par action GENERALE DE SANTE

Le management de GÉNÉRALE DE SANTÉ a établi un plan d'affaires combiné 2015-2017 par agrégation des prévisions établies par chacune des deux sociétés et en tenant compte des conséquences de la fusion sur l'impôt dû par le nouveau groupe, mais sans appréhender de synergies à ce stade.

Sur la base du plan d'affaires combiné et en tenant compte de la parité proposée de 3,7, l'opération est immédiatement relative sur le résultat par action de GÉNÉRALE DE SANTÉ avec une relation supérieure à 20% sur les 3 prochaines années.

En conséquence, la fusion présente un intérêt immédiat pour l'actionnaire de GÉNÉRALE DE SANTÉ qui verra la capacité bénéficiaire de la société, et donc sa capacité distributive, augmenter du fait de la fusion.

Le plan d'affaires combiné ainsi établi n'intègre aucune synergie liée à la fusion. En l'espèce, nous comprenons que la fusion ne générera pas de disynergie notable, mais devrait permettre au nouvel ensemble de bénéficier :

- i. de synergies de coûts liées au rapprochement, un certain nombre de postes de dépenses sur lesquels des économies sont envisagées ayant d'ores et déjà été identifiés et une première estimation réalisée ;
- ii. de synergies opérationnelles entre les établissements des deux groupes, notamment au sein des pôles territoriaux ;
- iii. une meilleure capacité de répercussion des baisses tarifaires grâce à la massification résultant de la fusion.

Ces synergies viendront renforcer le caractère relatif de l'opération pour l'actionnaire de GÉNÉRALE DE SANTÉ.

3.4.2 Conséquences de l'opération pour l'actionnaire de RAMSAY SANTE

Les actionnaires de RAMSAY SANTÉ, à savoir les actionnaires de contrôle RAMSAY HEALTH CARE (UK) Ltd et PRÉDICA, sont également actionnaires à 85,61% de GÉNÉRALE DE SANTÉ. Dans ces conditions, leur dilution sur le bénéfice net par action avant synergies de RAMSAY SANTÉ se trouvera en grande partie compensée par la relation de leur bénéfice net par action avant synergies de GÉNÉRALE DE SANTÉ, de sorte que, pris globalement, ils ne subiront pas de dilution importante dans leurs droits aux résultats. En revanche, la fusion leur permettra de mettre en œuvre et bénéficier des synergies envisagées liées au rapprochement des 2 groupes qu'ils contrôlent.

Dans ces conditions, le rapport d'échange proposé nous paraît équitable et n'appelle pas d'autre remarque de notre part.

4. Synthèse

La présente fusion s'inscrit dans le prolongement de la prise de contrôle de GENERALE DE SANTE par RAMSAY HEALTH CARE (UK) Ltd et PREDICA, actionnaires de RAMSAY SANTE et de l'Offre Publique d'Achat Simplifiée qui s'en est suivie.

Le rapport d'échange proposé de 10 actions GENERALE DE SANTE pour 37 actions RAMSAY SANTE a été fixé sur la base de valeurs relatives jugées pertinentes.

La fusion sera immédiatement relative en termes de bénéfice net par action pour l'actionnaire de GENERALE DE SANTE.

Par ailleurs, la fusion permettra à chaque groupe d'actionnaires de bénéficier de la totalité des synergies attendues qu'il s'agisse des synergies de coûts directement liées au rapprochement ou des synergies opérationnelles résultant de la complémentarité de chaque groupe au sein de pôles territoriaux, et de l'effet de massification procuré par la fusion.

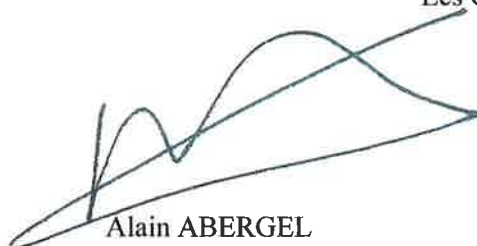
Dans ces conditions, le rapport d'échange proposé de 10 actions GENERALE DE SANTE pour 37 actions RAMSAY SANTE apparaît équitable pour les différents groupes d'actionnaires.

5. Conclusion

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que le rapport d'échange de 10 actions GENERALE DE SANTE pour 37 actions RAMSAY SANTE arrêté par les parties présente un caractère équitable.

Fait à Paris, le 22 mai 2015

Les Commissaires à la Fusion



Alain ABERGEL



Olivier PERONNET

Commissaires aux comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Paris

Annexe 2

**Annexe au rapport des commissaires à la fusion sur la rémunération des apports:
Attestation complémentaire sur le caractère équitable de l'opération de fusion considérée dans son
ensemble**

Alain ABERGEL
ABERGEL & Associés
143 rue de la Pompe
75116 PARIS

Olivier PERONNET
FINEXSI Expert & Conseil Financier
14 rue de Bassano
75116 PARIS

GENERALE DE SANTE

Société anonyme au capital de 42.320.396,25 €
96 avenue d'Iéna
75116 Paris
RCS de Paris n° 383 699 048

RAMSAY SANTE

Société anonyme au capital au capital de 72.260.652,00 €
53 avenue Victor Hugo,
75116 Paris
RCS de Paris n° 484 349 360

Fusion par voie d'absorption de RAMSAY SANTE par GENERALE DE SANTE

**Annexe au rapport des commissaires à la fusion sur
la rémunération des apports :
Attestation complémentaire
sur le caractère équitable de l'opération
de fusion considérée dans son ensemble**

**Annexe au rapport des commissaires à la fusion sur la
rémunération des apports :
Attestation complémentaire
sur le caractère équitable de l'opération
de fusion considérée dans son ensemble**

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

Dans le cadre de l'opération de fusion par voie d'absorption de la société RAMSAY SANTE par la société GENERALE DE SANTE, le conseil d'administration de GENERALE DE SANTE du 23 avril 2015 a étendu conventionnellement notre mission de commissaires à la fusion à l'établissement d'une attestation complémentaire sur le caractère équitable de l'opération de fusion considérée dans son ensemble, annexée à notre rapport principal sur les modalités de rémunération de la fusion.

Cette mission vient compléter celle qui nous a été dévolue par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 4 février 2015, en qualité de commissaires à la fusion.

Nous vous prions de prendre connaissance des termes de notre attestation complémentaire selon le plan suivant :

- 1. Diligences effectuées**
- 2. Appréciation des conditions de réalisation de l'opération**
- 3. Conclusion**

1. Diligences effectuées

Dans le cadre de notre mission, nous avons examiné le projet de traité de fusion et ses annexes, signé par les parties en date du 19 mai 2015, ainsi que le projet de document de fusion établi conformément aux dispositions de l'article 212-34 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers (le « Document E ») en date du 13 mai 2015.

Nous nous sommes également entretenus avec les responsables en charge de l'opération et leurs conseils, tant pour appréhender son contexte que pour en comprendre les modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales.

Nous avons examiné l'ensemble des documents utiles à l'appréciation de la valeur des apports et du caractère équitable du rapport d'échange proposé, conformément aux diligences requises dans le cadre de l'exercice de notre mission de commissaires à la fusion.

De manière complémentaire, nous nous sommes particulièrement attachés à vérifier (i) que les conditions de rémunération de la fusion étaient bien de nature à respecter l'équilibre des droits des différents groupes d'actionnaires concernés par la fusion et (ii) que les accords conclus par les actionnaires de contrôle et les modalités de mise en œuvre du projet de fusion ne contenaient pas d'élément susceptible de remettre en cause le caractère équitable de l'opération de fusion considérée dans son ensemble.

Nous avons obtenu de la part des actionnaires RAMSAY SANTE HEALTH CARE (UK) Ltd et PREDICA des lettres d'affirmation nous confirmant nous avoir communiqué l'exhaustivité des pactes, conventions ou accords de toute nature, conclus ou qu'ils pourraient être amenés à conclure avec d'autres actionnaires ou titulaires de droits susceptibles de donner accès au capital de RAMSAY SANTE, de GENERALE DE SANTE, ou de leurs filiales.

2. Appréciation des conditions de réalisation de l'opération

L'appréciation de la rémunération des apports consentis par la société RAMSAY SANTE fait l'objet du rapport que nous avons établi en date du 22 mai 2015 en notre qualité de commissaires à la fusion, en application des dispositions de l'article L.236-10 du Code de commerce, lequel conclut au caractère équitable de la rémunération proposée de 10 actions GENERALE DE SANTE pour 37 actions RAMSAY SANTE.

Notre mission complémentaire a eu pour objectif de s'assurer que les accords conclus par les actionnaires de contrôle ne contiennent pas d'accord connexe au projet de fusion susceptible de remettre en cause le caractère équitable de l'opération de fusion prise dans son ensemble.


A ce titre, nous avons pris connaissance des accords conclus qui nous ont été communiqués et avons constaté qu'ils ne font pas mention de nouveaux droits susceptibles de donner accès au capital de l'une ou l'autre des sociétés fusionnantes avant ou après l'opération de fusion. Les seuls accords envisagés à ce jour consistent en d'éventuelles cessions de titres de gré à gré par les actionnaires de contrôle, dont le contexte est décrit dans le projet de Document E, ce qui à notre avis n'est pas de nature à affecter les valeurs retenues dans le cadre de la fusion et donc à remettre en cause le caractère équitable de l'opération considérée dans son ensemble.

3. Conclusion

Sur la base de nos travaux, nous n'avons donc pas relevé dans les modalités de réalisation de l'opération de fusion, telle qu'elle est envisagée et décrite dans le projet de traité de fusion du 19 mai 2015 et dans le projet de Document E, d'éléments susceptibles de remettre en cause le caractère équitable de l'opération de fusion projetée considérée dans son ensemble.

Fait à Paris, le 22 mai 2015

Les Commissaires à la Fusion



Alain ABERGEL



Olivier PERONNET

Commissaires aux comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Paris

Rapport des commissaires à la fusion sur la valeur des apports

Alain ABERGEL
ABERGEL & Associés
143 rue de la Pompe
75116 PARIS

Olivier PERONNET
FINEXSI Expert & Conseil Financier
14 rue de Bassano
75116 PARIS

GENERALE DE SANTE
Société anonyme au capital de 42.320.396,25 €
96 avenue d'Iéna
75116 Paris
RCS de Paris n° 383 699 048

**Rapport des commissaires à la fusion
sur la valeur des apports devant être effectués par
la société RAMSAY SANTE
à la société GENERALE DE SANTE**

*Ordonnance de Monsieur le Président
du Tribunal de Commerce de Paris
du 4 février 2015*

**Rapport des commissaires à la fusion
sur la valeur des apports devant être effectués par
la société RAMSAY SANTE
à la société GENERALE DE SANTE**

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 04 février 2015, concernant le projet de fusion par voie d'absorption de la société RAMSAY SANTE par la société GENERALE DE SANTE, nous avons établi le présent rapport sur la valeur des apports prévu par l'article L.225-147 du Code de Commerce, étant précisé que notre appréciation sur la rémunération des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

L'actif net apporté a été arrêté dans le projet de traité de fusion signé par les représentants des sociétés concernées en date du 19 mai 2015.

Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur des apports n'est pas surévaluée. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicables à cette mission ; cette doctrine professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur des apports, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond au moins à la valeur nominale des actions à émettre par la société absorbante augmentée de la prime de fusion.

Notre mission prenant fin avec le dépôt du rapport, il ne nous appartient pas de mettre à jour le présent rapport pour tenir compte des faits et circonstances postérieurs à sa date de signature.

A aucun moment nous ne nous sommes trouvés dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la loi.

Nous vous prions de prendre connaissance de nos constatations et conclusion présentées, ci-après, selon le plan suivant :

- 1. Présentation de l'opération et description des apports**
- 2. Diligences et appréciation de la valeur des apports**
- 3. Synthèse**
- 4. Conclusion**

1 Présentation de l'opération et description des apports

1.1 Contexte de l'opération

Le rapprochement entre les sociétés RAMSAY SANTE et GENERALE DE SANTE fait suite à la prise de contrôle de GENERALE DE SANTE par les actionnaires de RAMSAY SANTE, RAMSAY HEALTH CARE (UK) Ltd et PREDICA, en octobre 2014.

Il a notamment pour objet de permettre le partage des savoir-faire de chacun, de mettre en place des synergies opérationnelles au sein des pôles territoriaux, et de rationaliser et de simplifier la structure du groupe combiné.

A l'issue de la fusion entre RAMSAY SANTE et GENERALE DE SANTE, le groupe combiné disposera d'une part de marché de l'ordre de 15% du secteur de l'hospitalisation privée en France. Il comptera 115 établissements et centres et accueillera 1,5 millions de patients par an, dont 450.000 dans ses 23 services d'urgence. Il comptera 20.000 salariés et 5.000 praticiens libéraux (cette dernière constituant la première communauté libérale de France).

1.2 Présentation des sociétés concernées

1.2.1 La société GENERALE DE SANTE (absorbante)

GENERALE DE SANTE est une société anonyme au capital de 42.320.396,25 euros, divisé en 56.427.195 actions d'une valeur nominale de 0,75 euro chacune, intégralement souscrites et libérées et de même catégorie, admises aux négociations sur le compartiment B du marché réglementé d'Euronext Paris.

Il n'existe pas à la date des présentes de titres, valeurs mobilières, ou droits donnant accès à son capital, autres que les 56 427 195 actions composant son capital social.

A la date du présent rapport, GENERALE DE SANTE détient 25.301 de ses propres actions.

Son siège social est situé au 96, avenue d'Iéna à Paris (75116). Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 383 699 048.

La société a pour objet en France et dans tous autres pays :

- toutes opérations commerciales et financières se rapportant à la santé et, en particulier, à la protection générale de la santé publique, à la protection sanitaire des individus et de la famille, à l'action sociale en faveur des malades et des souffrants, des handicapés, des personnes âgées et des personnes en situation de détresse ou d'inadaptation sociale, ainsi que l'action sociale et médicale en faveur de la lutte contre les maladies et les atteintes à la santé ;
- toutes opérations commerciales et financières se rapportant à la gestion de tous établissements, services, œuvres, organismes ou institutions, publics ou privés, apportant leur contribution à l'une ou l'autre des activités spécifiées et, en particulier, de ceux dispensant des soins médicaux, comme notamment maisons de santé et de retraite, hôpitaux et cliniques,

établissements spécialisés dans les activités médicales et chirurgicales, de soins de suite et de réadaptation, ainsi que les établissements de psychiatrie et de santé mentale ;

- la création, l'acquisition, la location, la prise à bail, l'installation, l'exploitation de tous établissements ou fonds de commerce se rapportant à l'une ou l'autre des activités spécifiées ;
- la prise à bail, l'acquisition, l'exploitation ou/et la cession de tous procédés, brevets, marques ou licences concernant ces activités ;
- la participation directe ou indirecte, de quelque nature que ce soit, dans toutes opérations, entreprises ou personnes morales de droit privé ou de droit public pouvant se rattacher à ces activités ;
- toutes opérations quelconques contribuant directement ou indirectement à la réalisation de l'un des objets visés ci-dessus ou susceptibles d'en favoriser l'extension ;
- l'acquisition, la détention, la gestion et la cession de participations par tous moyens dans toutes sociétés ou groupements ;

Et généralement, toutes opérations industrielles, commerciales, financières, civiles, mobilières ou immobilières pouvant se rattacher directement ou indirectement à l'un des objets visés ci-dessus ou à tous objets similaires ou connexes.

La société GENERALE DE SANTE clôture son exercice social le 31 décembre de chaque année. Il sera toutefois proposé à l'assemblée générale de GENERALE DE SANTE convoquée pour le 9 juin 2015 de modifier les dates d'ouverture et de clôture de l'exercice social et de les fixer respectivement au 1^{er} juillet et au 30 juin de chaque année.

1.2.2 La société RAMSAY SANTE (absorbée)

RAMSAY SANTE est une société anonyme au capital de 72.260.652 euros, divisé en 72 260 652 actions d'une valeur nominale de 1 euro chacune, toutes entièrement libérées et de même catégorie. Les actions de RAMSAY SANTE ne sont pas admises aux négociations sur un marché réglementé ou sur un système multilatéral de négociations organisé.

Il n'existe pas à la date des présentes de titres, valeurs mobilières, ou droits donnant accès à son capital, autres que les 72 260 652 actions composant son capital social.

RAMSAY SANTE a émis 54 614 236 obligations ordinaires pour un montant nominal de 1 euro et portant intérêt au taux de 8%, venant à échéance au 14 juin 2016.

RAMSAY SANTE ne détient aucune de ses propres actions à la date des présentes.

Son siège social est situé au 53, avenue Victor Hugo à Paris (75116). Elle est immatriculée au Registre du Commerce et des Sociétés de Paris sous le numéro 484 349 360.

La société a pour objet en France et à l'étranger :

- la prise de participations minoritaires ou majoritaires, en ce incluses la détention intégrale du capital d'une ou plusieurs sociétés, par tous moyens et en particulier par acquisition ou souscription au capital de sociétés existantes ou à constituer par apports en nature et en numéraire et la gestion de ces participations, notamment par voie de prêt d'actionnaires, par voie d'achat, de vente ou d'échange d'actions, de parts sociales, d'obligations ou de valeurs mobilières de toute nature et dans toutes sociétés ;
- l'octroi de toutes cautions, garanties et plus généralement toutes opérations autorisées aux termes de l'article L. 511-7 3ème du Code Monétaire et Financier ;
- la fourniture de prestations de services de conseil et d'assistance en matière commerciale, financière, comptable, juridique, fiscale, technique, administrative, informatique, en matière de négociation de tout type de contrats et de gestion et la fourniture de toute autre prestation de services au profit de sociétés, entités ou groupements dont la majorité du capital ou des droits de vote est contrôlée par la société ;

Et généralement toutes opérations financières, commerciales, industrielles, immobilières et mobilières pouvant se rattacher, directement ou indirectement, aux objets ci-dessus spécifiés ou à tout autre objet connexe ou complémentaires.

La société RAMSAY SANTE clôture son exercice social le 30 juin de chaque année.

1.2.3 Liens entre les sociétés et administrateurs communs

Liens entre les sociétés :

A la date du présent rapport, RAMSAY SANTE et GENERALE DE SANTE n'ont aucun lien en capital, mais sont sous contrôle commun.

Le capital de RAMSAY SANTE sera en effet détenu à hauteur de 57,02% par la société RAMSAY HEALTH CARE (UK) Ltd et à hauteur de 42,98% par la société PREDICA, le capital de GENERALE DE SANTE étant quant à lui détenu à hauteur de 48,80% par la société RAMSAY HEALTH CARE (UK) Ltd et à hauteur de 36,81% par la société PREDICA.

Administrateurs communs :

Monsieur Christopher REX est Président du conseil d'administration de GENERALE DE SANTE et administrateur de RAMSAY SANTE.

Messieurs Craig McNALLY et Bruce SODEN sont administrateurs de GENERALE DE SANTE et de RAMSAY SANTE.

Madame Françoise DEBRUS est administratrice de RAMSAY SANTE et représentant permanent de CREDIT AGRICOLE ASSURANCES, administrateur de GENERALE DE SANTE.

1.3 Description de l'opération

Les modalités de réalisation de l'opération, qui sont présentées de façon détaillée dans le projet de traité de fusion signé par les représentants des sociétés concernées le 19 mai 2015, peuvent se résumer comme suit.

Aspects juridiques :

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives visées au paragraphe 1.4.5 ci-après et dans les conditions prévues au projet de traité de fusion, RAMSAY SANTE apportera et transfèrera à GENERALE DE SANTE, à la date de réalisation de l'opération, l'ensemble de ses biens, droits et obligations, en ce compris les engagements hors bilan, actifs et passifs, sans exception ni réserve, composant son patrimoine, conformément aux articles L. 236-1 et suivants du Code de Commerce.

Aspects fiscaux :

Sur le plan fiscal, RAMSAY SANTE et GENERALE DE SANTE ont décidé de donner un effet rétroactif à la fusion au 1^{er} juillet 2015 à 00h00.

En conséquence, les résultats comptable et fiscal de RAMSAY SANTE depuis la date d'effet seront repris respectivement dans les résultats comptable et fiscal de GENERALE DE SANTE, qui s'est engagée à les déclarer et à payer l'impôt correspondant.

GENERALE DE SANTE et RAMSAY SANTE, personnes morales ayant leur siège social en France et donc soumises à l'impôt sur les sociétés en France dans les conditions de droit commun, ont déclaré vouloir soumettre l'opération de fusion au régime prévu à l'article 210-A du Code Général des Impôts (« CGI »).

En conséquence, GENERALE DE SANTE s'est engagée à respecter l'ensemble des prescriptions visées à l'article 210-A du CGI et à se conformer à toutes les obligations légales en vigueur en ce qui concerne les déclarations à établir pour le paiement de l'impôt sur les sociétés comme de toutes les impositions et taxes résultant de la réalisation de la fusion.

La fusion intervenant entre deux personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés, elle bénéficiera des dispositions de l'article 816 du CGI. En conséquence, la présente fusion sera enregistrée moyennant le paiement d'un droit fixe de cinq cents (500) euros.

Date d'effet comptable :

Conformément aux dispositions de l'article L. 236-4 2° du Code de Commerce, GENERALE DE SANTE et RAMSAY SANTE ont convenu que l'opération de fusion aura, au plan comptable, un effet rétroactif au premier jour de l'exercice de RAMSAY SANTE, soit le 1^{er} juillet 2015 à 00h00, c'est à dire antérieurement à la date à laquelle la fusion sera soumise aux assemblées générales de GENERALE DE SANTE et de RAMSAY SANTE.

Corrélativement, les résultats de toutes les opérations effectuées par RAMSAY SANTE à compter de la date d'effet jusqu'à la date de réalisation de l'opération seront exclusivement selon le cas au profit ou à la charge de GENERALE DE SANTE, ces opérations étant considérées comme accomplies par GENERALE DE SANTE.

1.4 Présentation des apports

1.4.1 Méthode d'évaluation retenue

En application de l'article 743-1 du règlement n°2014-03 de l'Autorité des Normes Comptables relatif à la comptabilisation et l'évaluation des opérations de fusion et assimilées, la présente opération de fusion étant réalisée entre sociétés sous contrôle commun, les actifs et passifs seront apportés sur la base de leur valeur nette comptable à la date d'effet de l'apport.

L'apport étant prévu avec un effet rétroactif au 1^{er} juillet 2015 à 00h00, les actifs apportés et les passifs transférés ont été retenus pour leur valeur comptable estimée au 30 juin 2015.

Les parties ont tenu compte des états financiers de RAMSAY SANTE au 30 juin 2014 et des états intermédiaires au 28 février 2015 pour établir le bilan d'apport au 30 juin 2015.

1.4.2 Description des apports

Les apports sont constitués de l'intégralité des éléments d'actif et de passif composant le patrimoine de RAMSAY SANTE, dans l'état où ils se trouveront à la date de réalisation de l'opération.

Les éléments d'actif apportés et les passifs pris en charge sont estimés provisoirement comme suit, étant précisé que les valeurs nettes comptables définitives et, par conséquent, celle de l'actif net transmis, ne seront déterminées qu'à la date d'arrêté des comptes sociaux définitifs de RAMSAY SANTE au 30 juin 2015 :

a. Eléments d'actif apportés (en euros) :

Bilan Actif – RAMSAY SANTE	30/06/2015e
Immobilisations incorporelles	28 099 446
Immobilisations financières	199 364 681
Sous-total actif immobilisé	227 509 757
Avances et acomptes versés sur commande	0
Créances	68 569 752
Trésorerie	0
Charges constatées d'avance	101 480
Sous-total actif circulant	68 671 232
Total éléments d'actif	296 180 989

Le montant total provisoire des éléments d'actif apportés par RAMSAY SANTE s'élève à 296 180 989 euros.

b. Eléments de passif pris en charge (en euros) :

<u>Passif apporté – RAMSAY SANTE</u>	<u>30/06/2015e</u>
Provisions	107 606
Dettes financières	210 979 008
Dettes d'exploitation	3 440 478
Dettes diverses	754 324
Sous-total Dettes	215 173 810
Total éléments de passif pris en charge	215 281 416

Le montant total provisoire des éléments de passif pris en charge par GENERALE DE SANTE s'élève à 215 281 416 euros.

c. Actif net transmis :

Sur la base des comptes RAMSAY SANTE estimés au 30 juin 2015, l'actif net provisoire apporté par RAMSAY SANTE est égal à la différence entre le montant provisoire des éléments d'actif transmis, soit 296 180 989 euros et celui des éléments de passif devant être pris en charge, soit 215 281 416 euros. L'actif net devant être transmis par RAMSAY SANTE à GENERALE DE SANTE est donc estimé provisoirement à **80 899 573 euros**.

1.4.3 Détermination de l'actif net définitif

Les termes et conditions du projet de traité de fusion ont été établis sur la base des comptes sociaux estimés de RAMSAY SANTE au 30 juin 2015.

L'actif net définitif apporté sera déterminé sur la base des comptes annuels définitifs de RAMSAY SANTE au 30 juin 2015, selon les mêmes règles que celles utilisées pour établir l'actif net estimé au 30 juin 2015.

1.4.4 Rémunération des apports

En application du rapport d'échange de 10 actions GENERALE DE SANTE pour 37 actions RAMSAY SANTE, 19 529 900 actions nouvelles GENERALE DE SANTE de 0,75 euros de valeur nominale chacune, entièrement libérées, seraient créées par GENERALE DE SANTE au titre d'une augmentation de capital de 14 647 425 euros, les actionnaires de RAMSAY SANTE ayant déclaré renoncer à la rémunération de 22 actions RAMSAY SANTE. A l'issue de la fusion, le capital de GENERALE DE SANTE serait ainsi porté de 42 320 396,25 euros à 56 967 821,25 euros. Il sera divisé en 75 957 095 actions de 0,75 euros de valeur nominale chacune, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

La différence entre le montant de la valeur nette comptable de l'actif net transmis par RAMSAY SANTE, estimé provisoirement à 80 899 573 euros et le montant nominal de l'augmentation de capital de GENERALE DE SANTE de 14 647 425 euros, soit un montant estimé provisoirement à 66 252 148 euros, constituera la prime de fusion.

Le montant définitif de la prime de fusion sera déterminé par référence au montant définitif de l'actif net apporté, à savoir l'actif net comptable au 30 juin 2015 de RAMSAY SANTE.

Dans l'hypothèse où la valeur nette comptable définitive de l'actif net transmis par RAMSAY SANTE à la date d'effet de la fusion telle que déterminée sur la base des comptes définitifs de RAMSAY SANTE serait supérieure à l'actif net provisoire de 80 899 573 euros, ladite variation viendrait augmenter le montant de la prime de fusion sans que cette modification ne vienne affecter le nombre d'actions GENERALE DE SANTE émises en rémunération de la fusion.

Le montant définitif de la prime de fusion sera inscrit au passif du bilan de GENERALE DE SANTE au compte « prime de fusion », sur lequel porteront les droits des actionnaires anciens et nouveaux de GENERALE DE SANTE.

La prime de fusion pourra recevoir toute affectation conforme aux principes en vigueur décidée par l'assemblée générale des actionnaires de GENERALE DE SANTE. Notamment, il sera proposé à l'assemblée générale de GENERALE DE SANTE appelée à approuver le projet de fusion d'autoriser le conseil d'administration à procéder à tout prélèvement sur la prime de fusion en vue (i) d'imputer tout ou partie des charges, frais, droits, impôts et honoraires occasionnés par la fusion, (ii) de reconstituer, le cas échéant, au passif de GENERALE DE SANTE, les réserves et provisions réglementées comptabilisées chez RAMSAY SANTE et (iii) de reconstituer, le cas échéant, toute dotation à la réserve légale.

1.4.5 Conditions suspensives

La fusion envisagée est subordonnée à la réalisation des conditions suspensives suivantes :

- l'enregistrement par l'Autorité des Marchés Financiers (« AMF ») du document de fusion établi conformément aux dispositions de l'article 212-34 du Règlement Général de l'AMF (le « Document E ») ;
- la confirmation devenue définitive par l'AMF que la réalisation de la fusion ne donnera pas lieu à la mise en œuvre préalable d'une offre publique de retrait au sens de l'article 236-6 du Règlement Général de l'AMF visant les actions de GENERALE DE SANTE à l'initiative de RAMSAY HEALTH CARE (UK) Ltd et PREDICA ; étant précisé que les parties pourront à tout moment renoncer d'un commun accord à cette condition ;
- l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de RAMSAY SANTE du projet de fusion et de la dissolution sans liquidation de RAMSAY SANTE ;
- l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de GENERALE DE SANTE du projet de traité de fusion, des apports correspondants et de l'augmentation de capital de GENERALE DE SANTE en rémunération de l'apport-fusion de RAMSAY SANTE.

2 Diligences et appréciation de la valeur des apports

2.1 Diligences accomplies

Notre mission a pour objet d'éclairer les actionnaires de GENERALE DE SANTE sur l'absence de surévaluation de l'apport effectué par RAMSAY SANTE.

Elle ne saurait être assimilée à une mission de *due diligence* effectuée pour un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention. En outre, elle ne relève ni d'une mission d'audit, ni d'une mission d'examen limité.

Notre rapport ne peut donc être utilisé dans ce contexte.

Par ailleurs, l'opération qui est soumise à votre approbation s'inscrit dans le cadre d'une opération de rapprochement sur laquelle il vous appartient de vous prononcer et sur laquelle nous ne formulons aucun avis d'ordre financier, fiscal, patrimonial, juridique ou comptable, de quelque nature que ce soit.

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimées nécessaires selon la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes applicable à cette mission pour :

- contrôler la réalité et la propriété des actifs apportés et apprécier l'incidence éventuelle d'éléments susceptibles d'en affecter la propriété ;
- contrôler l'exhaustivité des passifs transmis à la société absorbante ;
- nous assurer, jusqu'à la date de ce rapport, de l'absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur des apports.

Dans ce cadre, nos diligences ont consisté, pour l'essentiel :

- à nous entretenir avec les responsables en charge de l'opération et leurs conseils, tant pour appréhender son contexte que pour en comprendre les modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales ;
- à examiner le projet de traité de fusion et ses annexes signé en date du 19 mai 2015 ;
- à examiner le projet de Document E destiné à être déposé auprès de l'AMF ;
- à prendre connaissance des états comptables semestriels consolidés au 31 décembre 2014 ainsi que des états comptables annuels consolidés au 30 juin 2014 de la société RAMSAY SANTE, ayant fait l'objet d'une revue limitée par les commissaires aux comptes ;
- à nous assurer de l'absence d'anomalies relevées par le commissaire aux comptes lors de la revue limitée des comptes intermédiaires de la société RAMSAY SANTE au 31 décembre 2014 pouvant avoir un impact sur la valeur de l'actif net apporté ;

- à prendre connaissance de la situation intermédiaire au 28 février 2015 de RAMSAY SANTE ;
- à vérifier le respect de la réglementation comptable en matière de valorisation des apports ;
- à prendre connaissance des travaux d'établissement du bilan d'apport estimé au 30 juin 2015 ;
- à examiner les réalisations historiques à fin mars et à fin avril 2015, ainsi que le plan d'affaires à moyen terme de RAMSAY SANTE ;
- à vérifier, jusqu'à la date du présent rapport, l'absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause la valeur de l'actif net apporté ;
- à nous appuyer sur nos travaux réalisés en qualité de commissaires à la fusion chargés d'apprécier le caractère équitable de l'opération.

Nous avons obtenu une lettre d'affirmation des dirigeants de RAMSAY SANTE qui nous ont confirmé les éléments significatifs utilisés dans le cadre de notre mission.

2.2 Appréciation de la méthode de valorisation des apports et de sa conformité à la réglementation comptable

L'opération concernant des sociétés sous contrôle commun, les parties sont convenues, conformément aux dispositions de l'article 743-1 du règlement n°2014-03 de l'Autorité des Normes Comptables, de retenir comme valeur des apports, la valeur comptable de l'actif net apporté telle qu'elle ressortira des comptes définitifs à la date d'effet de l'opération.

Par conséquent, la méthode de valorisation des apports sur la base des valeurs nettes comptables des éléments d'actif apportés et de passif transmis apparaît justifiée et n'appelle pas de commentaire de notre part.

2.3 Réalité des apports

Dans le cadre de nos travaux, nous nous sommes assurés de l'absence d'anomalie significative relevée par les commissaires aux comptes lors de leur revue limitée des comptes intermédiaires consolidés du groupe RAMSAY SANTE au 31 décembre 2014.

Par ailleurs, nous nous sommes fait confirmer, par une lettre d'affirmation, que les actifs apportés sont détenus sans contestation et sont librement transmissibles, à l'exception de l'existence des nantissements consentis aux banques dans le cadre de la dette senior de la société RAMSAY SANTE ou des cautionnements consentis aux bailleurs pour le paiement des loyers dus par les filiales de RAMSAY SANTE, dont la mainlevée est prévue à la date de réalisation de la fusion dans le cadre du financement du remboursement anticipé de cette dette senior par l'utilisation d'une tranche dédiée de la dette senior par GENERALE DE SANTE.

2.4 Appréciation de la valeur individuelle des apports

Les actifs et passifs provisoires ont été estimés au 30 juin 2015 sur la base :

- en point de départ, de la situation intermédiaire de la société RAMSAY SANTE arrêtée au titre de la période courant du 1^{er} juillet 2014 au 28 février 2015 (soit sur 8 mois d'exercice) ;
- de la prise en compte des événements significatifs intervenus après le 28 février 2015, notamment un remboursement des intérêts capitalisés sur emprunt obligataire à hauteur de environ 34,5 m€;
- de la projection des opérations sur les 4 mois suivants, soit jusqu'au 30 juin 2015.

Nous avons examiné la méthode appliquée par la société absorbée pour établir la situation intermédiaire au 28 février 2015, ainsi que la méthode retenue par le management pour établir les estimations d'actifs et de passifs au 30 juin 2015 et nous avons vérifié leur correcte mise en œuvre.

Nous observons qu'en application de la méthode de projection retenue, l'actif net provisoire tient compte d'une estimation prudente de la perte attendue sur l'exercice en cours.

L'actif net apporté fait l'objet dans le projet de traité de fusion d'une affectation indicative entre les éléments d'actifs apportés et de passifs transmis au 30 juin 2015. Dès lors, nous ne sommes pas en mesure de conclure sur les valeurs individuelles des apports, qui demeurent à ce jour provisoires.

Nos travaux n'appellent pas d'autre observation.

2.5 Appréciation de la valeur globale des apports

Pour l'appréciation de la valeur globale des apports, nous nous sommes appuyés sur les travaux d'évaluation multicritères de la société absorbée que nous avons examinés dans le cadre de nos diligences afférentes à l'appréciation du caractère équitable du rapport d'échange.

2.5.1 A titre principal : évaluation par la méthode des flux prévisionnels de trésorerie actualisés

La méthode des flux de trésorerie actualisés (*Discounted Cash-Flow*) consiste à déterminer la valeur intrinsèque d'une entreprise par l'actualisation des flux de trésorerie issus d'un plan prévisionnel à un taux qui reflète l'exigence de rentabilité du marché vis-à-vis de l'entreprise en tenant compte d'une valeur de sortie à l'horizon de ce plan.

Cette méthode repose sur les prévisions de flux d'exploitation de l'activité opérationnelle du groupe, estimées par les dirigeants selon l'organisation opérationnelle envisagée sur une période explicite de projections. Au-delà de cette période, une valeur terminale est calculée en tenant compte d'une croissance perpétuelle des flux d'exploitation.

Conformément à la pratique en matière d'évaluation, nous avons effectué une étude de sensibilité de la valeur globale de l'apport à différents paramètres opérationnels et financiers.

L'évaluation de l'actif net apporté par actualisation des flux prévisionnels de trésorerie n'est pas de nature à remettre en cause la valeur globale des apports, dès lors que la valeur réelle des apports s'avère nettement supérieure à leur valeur nette comptable.

2.5.2 A titre de recoupement : évaluations analogiques

En l'absence de sociétés cotées et de transactions récentes strictement comparables, ces méthodes n'ont été retenues qu'à titre de recoupement.

a) Comparaison avec un échantillon de sociétés cotées comparables

L'approche de valorisation par les comparables boursiers a consisté, sur la base des dernières données de marché disponibles, à valoriser l'actif net apporté par référence aux multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées intervenant dans des secteurs comparables, en privilégiant les multiples [Valeur d'entreprise/EBITDA] issus de cet échantillon.

Les multiples observés ne sont pas de nature à remettre en cause la valeur comptable de l'actif net apporté.

b) Comparaison avec des transactions comparables

Les multiples [Valeur d'entreprise/EBITDA] observés sur un échantillon de transactions intervenues dans le secteur d'activité, ne sont pas davantage de nature à remettre en cause la valeur comptable de l'actif net apporté.

2.5.3 Conclusion de nos travaux d'appréciation de la valeur globale des apports

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas relevé d'élément susceptible de remettre en cause la valeur globale des apports.

3 Synthèse

Les sociétés RAMSAY SANTE et GENERALE DE SANTE étant sous contrôle commun au sens de l'article 233-3 du Code de Commerce, la méthode retenue de valorisation des apports sur la base des valeurs comptables des éléments d'actif net apporté n'appelle pas d'observation de notre part.

La valeur de l'actif net apporté a été estimée en valeur nette comptable de façon provisoire, sur la base des comptes annuels estimés au 30 juin 2015 de RAMSAY SANTE.

Les valeurs nettes comptables définitives des actifs et passifs objets de l'apport et, par conséquent, de l'actif net transmis seront déterminés postérieurement à la date de réalisation de l'opération, sur la base des comptes définitifs de RAMSAY SANTE au 30 juin 2015 qui seront arrêtés par le conseil d'administration de GENERALE DE SANTE.

Dès lors, nous ne nous prononçons pas sur les valeurs individuelles des éléments d'actif apportés et de passif transmis, dont le montant définitif sera arrêté postérieurement à la date de réalisation de l'opération.

Sur la base de nos travaux relatifs à la valorisation de l'actif net apporté par RAMSAY SANTE, nous n'avons pas relevé d'élément susceptible de remettre en cause la valeur globale proposée pour les apports, qui demeure nettement inférieure à leur valeur réelle, telle qu'estimée pour fixer le rapport d'échange.

4 Conclusion

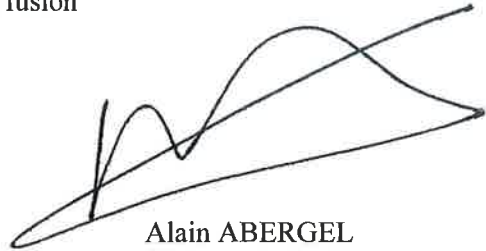
Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la valeur des apports retenue s'élevant à 80 899 573 euros n'est pas surévaluée et, en conséquence, que l'actif net apporté est au moins égal au montant de l'augmentation de capital de la société absorbante, majorée de la prime de fusion.

Fait à Paris, le 22 mai 2015

Les commissaires à la fusion



Olivier PERONNET



Alain ABERGEL

Commissaires aux comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Paris

Annexe 4

**Comptes annuels de Ramsay Santé SA pour les exercices clos les 30 juin 2014, 30 juin 2013 et 30 juin 2012,
annexes et rapports généraux et spéciaux des commissaires aux comptes**

Annexe 4.1.

Etats financiers au 30 juin 2014

BILAN ACTIF

Rubriques	Montant Brut	Amort. Prov.	30/06/2014 (12)	30/06/2013 (12)
Capital souscrit non appelé				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
Frais d'établissement				
Frais de développement				
Concessions, brevets et droits similaires	301 422	180 422	121 001	36 500
Fonds commercial	27 734 046		27 734 046	27 734 046
Autres immobilisations incorporelles	348 821		348 821	9 613
Avances, acomptes sur immo. incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
Terrains				
Constructions				
Installations techniques, matériel, outillage				
Autres immobilisations corporelles	251 535	169 082	82 453	49 255
Immobilisations en cours				
Avances et acomptes				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
Participations par mise en équivalence				
Autres participations	188 811 844		188 811 844	85 504 518
Créances rattachées à des participations				
Autres titres immobilisés	1 128		1 128	1 128
Prêts	14 039 299		14 039 299	18 175 876
Autres immobilisations financières	137 365		137 365	44 000
ACTIF IMMOBILISE	231 625 460	349 504	231 275 956	131 554 936
STOCKS ET EN-COURS				
Matières premières, approvisionnements				
En-cours de production de biens				
En-cours de production de services				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances et acomptes versés sur commandes				
CREANCES				
Créances clients et comptes rattachés	311 479		311 479	162 471
Autres créances	63 201 763		63 201 763	9 240 627
Capital souscrit et appelé, non versé				
DIVERS				
Valeurs mobilières de placement (dont actions propres :)	12 147 000		12 147 000	22 647 000
Disponibilités	6 899 723		6 899 723	12 001 149
COMPTES DE REGULARISATION				
Charges constatées d'avance	406 803		406 803	159 868
ACTIF CIRCULANT	82 966 768		82 966 768	44 211 116
Frais d'émission d'emprunts à étaler				
Primes de remboursement des obligations				
Ecarts de conversion actif				
TOTAL GENERAL	314 592 228	349 504	314 242 725	175 766 051

BILAN PASSIF

Rubriques	30/06/2014 (12)	30/06/2013 (12)
Capital social ou individuel (dont versé : 72 260 652)	72 260 652	24 086 884
Primes d'émission, de fusion, d'apport	22 719 256	10 675 814
Ecart de réévaluation (dont écart d'équivalence :)		
Réserve légale	73 787	73 787
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées (dont rés. Prov. fluctuation cours)		
Autres réserves (dont achat œuvres originales artistes)		
Report à nouveau	(10 395 212)	(7 464 177)
RESULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)	(3 837 248)	(2 931 035)
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées	3 751 013	3 225 746
CAPITAUX PROPRES	84 572 248	27 667 019
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
AUTRES FONDS PROPRES		
Provisions pour risques	105 000	
Provisions pour charges	2 785	2 785
PROVISIONS	107 785	2 785
DETTES FINANCIERES		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires	87 771 108	81 269 072
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	139 262 917	65 068 941
Emprunts et dettes financières divers (dont empr. participatifs)		
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
DETTES D'EXPLOITATION		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	1 023 555	743 451
Dettes fiscales et sociales	685 878	586 248
DETTES DIVERSES		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés	45 176	
Autres dettes	774 057	428 535
COMPTES DE REGULARISATION		
Produits constatés d'avance		
DETTES	229 562 692	148 096 247
Ecart de conversion passif		
TOTAL GENERAL	314 242 725	175 766 051

Résultat de l'exercice en centimes

-3 837 247,97

Total du bilan en centimes

314 242 724,55

COMPTE DE RESULTAT (en liste)

<i>Rubriques</i>	<i>France</i>	<i>Exportation</i>	<i>30/06/2014 (12)</i>	<i>30/06/2013 (12)</i>
Ventes de marchandises Production vendue de biens Production vendue de services	544 745		544 745	707 580
CHIFFRES D'AFFAIRES NETS	544 745		544 745	707 580
Production stockée Production immobilisée Subventions d'exploitation Reprises sur dépréciations, provisions (et amortissements), transferts de charges Autres produits			2 000 339	256
PRODUITS D'EXPLOITATION			547 085	707 837
Achats de marchandises (y compris droits de douane) Variation de stock (marchandises) Achats de matières premières et autres approvisionnements (et droits de douane) Variation de stock (matières premières et approvisionnements) Autres achats et charges externes Impôts, taxes et versements assimilés Salaires et traitements Charges sociales			189 2 860 124 21 828 303 802 257 544	839 1 927 743 99 836 703 595 573 488
DOTATIONS D'EXPLOITATION				
Sur immobilisations : dotations aux amortissements Sur immobilisations : dotations aux dépréciations Sur actif circulant : dotations aux dépréciations Dotations aux provisions Autres charges			52 485 105 000 208	52 406 2 564
CHARGES D'EXPLOITATION			3 601 181	3 360 470
RESULTAT D'EXPLOITATION			(3 054 096)	(2 652 634)
OPERATIONS EN COMMUN				
Bénéfice attribué ou perte transférée Perte supportée ou bénéfice transféré				
PRODUITS FINANCIERS				
Produits financiers de participations Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé Autres intérêts et produits assimilés Reprises sur dépréciations et provisions, transferts de charges Différences positives de change Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			4 088 832 2 757 958	3 188 124 1 060 685 81 518
PRODUITS FINANCIERS			6 846 790	4 330 326
Dotations financières aux amortissements, dépréciations et provisions Intérêts et charges assimilées Différences négatives de change Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			9 693 276	7 333 238
CHARGES FINANCIERES			9 693 276	7 333 238
RESULTAT FINANCIER			(2 846 485)	(3 002 911)
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS			(5 900 582)	(5 655 545)

COMPTE DE RESULTAT (suite)

<i>Rubriques</i>	<i>30/06/2014 (12)</i>	<i>30/06/2013 (12)</i>
Produits exceptionnels sur opérations de gestion	39 739	
Produits exceptionnels sur opérations en capital		2 001
Reprises sur dépréciations et provisions, transferts de charges		2 878
PRODUITS EXCEPTIONNELS	39 739	4 879
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	150	11
Charges exceptionnelles sur opérations en capital		2 374
Dotations exceptionnelles aux amortissements, dépréciations et provisions	525 267	188 305
CHARGES EXCEPTIONNELLES	525 417	190 690
RESULTAT EXCEPTIONNEL	(485 677)	(185 811)
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise		
Impôts sur les bénéfices	(2 549 011)	(2 910 320)
TOTAL DES PRODUITS	7 433 614	5 043 042
TOTAL DES CHARGES	11 270 862	7 974 078
BENEFICE OU PERTE	(3 837 248)	(2 931 035)

IDENTIFICATION DE L'ENTREPRISE

Désignation de l'entreprise : RAMSAY SANTE

Annexe au bilan avant répartition de l'exercice clos le 30/06/14 , dont le total est de 314 242 725 € et au compte de résultat de l'exercice, présenté sous forme de liste et dégageant un résultat de (3 837 248) €.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/07/13 au 30/06/14 .

Les notes indiquées ci-après font partie intégrante des comptes annuels.

Ces comptes annuels ont été établis par les dirigeants de l'entreprise.

ANNEXE

FAITS CARACTERISTIQUES DE L'EXERCICE

L'exercice clos au 30/06/14 a présenté les évènements significatifs ci-dessous :

11/12/2013 : Augmentation de capital de 48.2 M€ et de prime d'émission de 12M€ en vue du financement de l'acquisition du pôle Santé Mentale de Générale de Santé.

16/12/2013 : Acquisition du pôle Santé Mentale auprès de Générale de Santé pour un investissement de 60.7M € et la reprise de compte courant de Générale de Santé de 80.5 M€. Cette acquisition a été financée par les actionnaires RAMSAY Healthcare UK et PREDICA via des apports en capital de 60.2M€ et des prêts de 80M€.

15/01/2014 : Intégration des filiales directes et indirectes de Santé Mentale dans la gestion centralisée de trésorerie dont RAMSAY SANTE est le holding, sans impact sur la présentation des comptes de trésorerie.

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les conventions générales comptables ont été appliquées conformément au règlement n° CRC 99-03 et dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base : continuité de l'exploitation, permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre, indépendance des exercices, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur en France.

Les comptes au 30/06/14 présentant un total de bilan de 314 242 725 euros et un résultat déficitaire de (3 837 248) euros.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques. Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Le coût d'acquisition d'une immobilisation incorporelle acquise séparément est constitué de :

- son prix d'achat y compris les droits de douanes et taxes non récupérables, après déduction des remises, rabais commerciaux et escomptes de règlements, et
- de tous les coûts directement attribuables à la préparation de l'actif en vue de l'utilisation envisagée.

La transmission universelle de patrimoine de la société L2I en date du 22 décembre 2006 a donné lieu à la constatation d'un mali technique d'un montant de 1 155 120 euros inscrit au poste d'immobilisations incorporelles. Ce montant a été rectifié à 1 160 480 euros suite à la régularisation de la valeur d'acquisition des titres L2I à l'origine.

L'immobilier justifiant le mali technique lié à la TUP de la Sarl L2I, l'évaluation des biens immobiliers été effectuée par expert en 2008. Aucune dépréciation n'est à constater à la clôture.

La transmission universelle de patrimoine de la société Proclif SAS en date du 28 décembre 2008 a donné lieu à la constatation d'un mali technique d'un montant de 26 573 566 euros inscrit au poste d'immobilisations incorporelles. Le montant du mali technique étant justifié par la valeur des titres de CMCO SAS et de PVSG SA, aucune dépréciation n'est à constater.

AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les autres valeurs incorporelles immobilisées ont été évaluées à leur coût d'acquisition. Les éléments incorporels sont amortis sur la durée de leur utilisation par l'entreprise, à savoir :

	Durées
Logiciels médicaux	5 Ans
Logiciels comptables	1 à 3 Ans

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Le coût d'acquisition d'une immobilisation corporelle acquise séparément est constitué de :

- son prix d'achat y compris les droits de douane et taxes non récupérables, après déduction des remises, rabais commerciaux et escomptes de règlements, et
- de tous les coûts directement attribuables à engagés pour mettre l'actif en place et en état de fonctionner,
- de l'estimation initiale des coûts de démantèlement, d'enlèvement et de restauration du site sur lequel elle est située, en contrepartie de l'obligation encourue.

Et par option :

- les droits de mutation, honoraires ou commissions et frais d'actes, liés à l'acquisition,
- les coûts d'emprunts pour financer l'acquisition, pendant la période de production de cet actif.

Les éléments principaux d'immobilisations corporelles qui ont des utilisations différentes, qui procurent des avantages économiques selon des rythmes différents, ou qui doivent faire l'objet de remplacement à intervalles réguliers, sont comptabilisés séparément et font l'objet d'un plan d'amortissement propre.

Les éléments d'actif, nets de la valeur résiduelle, font l'objet de plans d'amortissement déterminés en fonction du rythme de consommation des avantages économiques attendus, à compter de la date de mise en service de l'actif. Les plans d'amortissement n'ont pas été modifiés au cours de l'exercice.

L'amortissement de certaines immobilisations selon le mode dégressif conduit à la constatation d'un amortissement dérogatoire pour les acquisitions réalisées à compter du 1er janvier 2006.

Les amortissements pour dépréciation sont calculés selon le mode linéaire ou dégressif en fonction de la durée de vie prévue.

Les durées les plus couramment pratiquées sont les suivantes :

Immobilisations corporelles	Amortissements pour dépréciation
-----	-----
Matériel de transport ,	5 ans
Matériel de bureau et informatique	3 ans
Mobilier	10 ans

PARTICIPATIONS ET AUTRES TITRES

La valeur brute est constituée par le coût d'achat. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.

La valeur d'inventaire sera estimée chaque année en fonction de la méthode multicritère des multiples ou des cash flows futurs.

Les frais d'acquisition des titres de participation (droits de mutation, honoraires et frais d'actes) sont rattachés au coût d'acquisition des titres et déduits fiscalement par voie d'amortissements dérogatoires sur une durée de 5 ans à compter de la date d'acquisition.

AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Ces immobilisations correspondent principalement à des dépôts de garantie sur loyers.

VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT

Les valeurs mobilières de placement figurent à l'actif à la valeur d'acquisition, hors frais d'acquisition.

PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Compte tenu des risques prud'homaux auxquels était exposé le GIE "Santé Finance et Pilotage" à la date de clôture du précédent exercice, une provision pour risque de 2,8 K€ avait été constituée par prudence dans nos comptes afin de couvrir la quote-part d'insuffisance d'actif du GIE qui serait à la charge de notre société, dans l'hypothèse où le GIE serait in fine condamné à hauteur des demandes formulées par les intéressés et ce bien que le GIE conteste le bien fondé et le montant des réclamations. Ces risques ont fait l'objet d'une nouvelle estimation au 30 Juin 2014: la provision d'ouverture a été maintenue pour 2,8 K€.

AUTRES EMPRUNTS OBLIGATAIRES

1- Emprunt obligataire émis le 15/12/2005 d'un montant de 11 458 036 euros,

de 11 458 036 obligations émises au pair d'un montant nominal unitaire de 1 euro, libéré par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la société.

Intérêts au taux de 8 %, constatés pour un montant de 1 639 389 euros au titre de l'exercice, et un total d'intérêts capitalisés de 9 749 989 euros et un total de 920 263 euros d'intérêts courus.

Remboursement du principal et des intérêts le 14/06/2016.

2- Emprunt obligataire émis le 14/06/2007 d'un montant de 11 247 719 euros,

de 11 247 719 obligations émises au pair d'un montant nominal unitaire de 1 euro, libéré par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la société.

Intérêts au taux de 8 %, constatés pour un montant de 1 433 291 euros au titre de l'exercice, et un total d'intérêts capitalisés de 8 028 893 euros et un total de 69 907 euros d'intérêts courus.

Remboursement du principal et des intérêts le 14/06/2016.

3- Emprunt obligataire émis le 23/07/2009 d'un montant de 13 908 486 euros,

de 13 908 486 obligations émises au pair d'un montant nominal unitaire de 1 euro, libéré par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la société.

Intérêts au taux de 8 %, constatés pour un montant de 1 506 934 euros au titre de l'exercice, et un total d'intérêts capitalisés de 5 013 855 euros et un total de 1 421 278 euros d'intérêts courus .

Remboursement du principal et des intérêts le 14/06/2016.

4- Emprunt obligataire émis le 02/10/2009 d'un montant de 18 000 000 euros,

de 18 000 000 obligations émises au pair d'un montant nominal unitaire de 1 euro, souscrites en numéraire.

Intérêts au taux de 8 %, constatés pour un montant de 1 922 421 euros au titre de l'exercice, et un total d'intérêts capitalisés de 6 488 801 euros et un total de 1 463 886 euros d'intérêts courus.

Remboursement du principal et des intérêts le 14/06/2016.

DETTES FINANCIERES

Au 30 Juin 2014, il n'y a pas eu de mise en place de nouveaux contrats de swaps de taux.

Des prêts actionnaires ont été mis en place dans le cadre de l'acquisition du pôle Santé Mentale auprès de Générale de Santé :

- 45 614 k€ de Ramsay Healthcare UK en date du 09/12/2013 ;
- 34 387 k€ de Predica en date du 11/12/2013 ;
- Ces prêts sont rémunérés au taux de 2,90%.

GARANTIES DES DETTES FINANCIERES

Les dettes financières auprès des établissements de crédit sont garanties pour un montant en principal de 115 M€ par les sûretés suivantes :

- nantissements des comptes de Titres Financiers de la Société dans les livres de Clinique Lambert, de SAS CMCO, de SAS Clinique de la Muette, Hôpital Privé de Versailles et CMC Val Notre Dame,
- nantissement des parts sociales de la SCI Garenne Lambert détenues par la société,
- nantissements des comptes de Titres Financiers de la Société dans les livres de la Clinique Convert, de la Clinique de l'Union et de la société Le Marquisat,
- cessions au profit des banques de créances professionnelles de la Société détenues sur ces filiales à titre de garantie , pour un montant de 25 543 093 euros, soit :

CMC Val Notre Dame : 2 101 750 euros échéance 20/09/2014

Clinique de la Muette : 5 283 825 euros, échéance 21/09/2016

Hôpital Privé de Versailles : 3 848 071 euros, échéance 21/09/2015

Clinique Lambert : 4 728 650 euros, échéance 21/09/2016

SCI La Garenne Lambert : 580 797 euros, échéance 21/09/2014

Clinique de L'Union : 9 000 000 euros,échéance 31/03/2016

Le contrat bancaire prévoit une clause d'exigibilité immédiate des dettes financières en cas de non respect de ratios déterminés.

INTEGRATION FISCALE

Dans le cadre de l'intégration fiscale de Ramsay Santé à compter du 1er janvier 2006, les comptes de l'exercice prennent en charge le montant de l'impôt sur les sociétés et de la contribution de 3,3% dus par la société comme en l'absence d'intégration fiscale.

Au 30 Juin 2014, il a été constate en produit le montant de l'impôt sur les sociétés pris en charge par les filiales comme si elles avaient été imposées séparément pour un montant de 3 893 642 euros et une charge d'impôt sociétés du groupe d'un montant de 1 344 631 euros.

ENGAGEMENTS HORS BILAN

- Le déficit de la filiale HPV(ex Clinique des Franciscaines) imputé en 2009 sur le résultat Groupe pour un montant de 2 137 617 euros, a généré un engagement hors bilan à la charge de la société mère à hauteur de l'économie d'impôt sociétés utilisée, soit un montant de 712 539 euros.
- Le déficit de la filiale CMC Val Notre Dame imputé sur le résultat Groupe pour un montant de 1 020 114 euros, a généré un engagement hors bilan à la charge de la société mère à hauteur de l'économie d'impôt sociétés utilisée, soit un montant de 340 038 euros.
- Ramsay Santé s'est portée caution solidaire des établissements suivants, pour le montant des loyers dus à leurs bailleurs :

En MCO, les cliniques Convert (Gecimed) et Union et Marquisat (Icade Santé).

En Santé Mentale, suite à l'acquisition de ce pôle en décembre 2013 auprès de Générale de Santé, les cliniques Escrebieux, Eugénie, Mon Repos, Moulin, Perreuse, Rech, Yveline, Notre-Dame de Pritz (Gecimed), Roseraie et Mas du Vendômois (Icade Santé), Mon Repos (Association Hospitalière de l'Arbresle), Auzon (Clinic2 HPF1), Espérance (Les Cactus), Saint Victor (Saint Victor Immobilier), Tremblay (SCI Bachas), Ronsard (Montchenain Soins Psychiatriques), Océane (Le Havre Psychiatrie) et Pont de Gien (Gien Soins Psychiatriques).

Les garanties données courent jusqu'à la fin des baux. Pour information, le montant annuel total des loyers garantis se monte environ à 12 500 000 euros.

CHARGES ET PRODUITS AVEC LES ENTREPRISES LIEES

- Produits d'exploitation :	544 745 euros
- Produits financiers :	6 460 009 euros
- Charges d'exploitation :	7 650 euros
- Charges financières :	8 220 223 euros

CHANGEMENT DE METHODE D'EVALUATION

Aucun changement notable de méthode d'évaluation n'est intervenu au cours de l'exercice.

CHANGEMENT DE METHODE DE PRESENTATION

Aucun changement notable de méthode de présentation n'est intervenu au cours de l'exercice.

INDENTITE DE LA SOCIETE MERE CONSOLIDANT LES COMPTES DE LA SOCIETE

Les comptes de Ramsay Santé et de ses filiales sont consolidés dans les comptes de Ramsay Health Care Ltd, 154 Pacific Highway ST LEONARDS (Australia), selon la méthode de l'intégration globale. En tant que sous-groupe et dans la mesure où les conditions prévues par la loi sont respectées, Ramsay Santé a souhaité bénéficier de l'exemption prévue par la loi et ne publie donc pas de comptes consolidés. Les comptes consolidés de Ramsay Health Care Limited ont été certifiés par un commissaire aux comptes et sont disponibles à l'adresse suivante: <www.ramsayhealth.com>.

En application de l'article R.233-15 3° du Code de commerce, nous portons à votre connaissance les informations suivantes concernant le sous-groupe Ramsay Santé au 30 Juin 2014 (référentiel IFRS):

Montant de l'actif immobilisé : 367 952 K€

Montant net du chiffre d'affaires : 323 515 K€

Résultat de l'exercice : 7 571 K€

Montant des capitaux propres : 120 366 K€

Nombre de membres du personnel employés en moyenne au cours de l'exercice (ETP moyen payés) : 3 912

Annexe 4.2.

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels au 30 juin 2014



Ramsay Santé

Exercice clos le 30 juin 2014

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 30 juin 2014, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Ramsay Santé, tels qu'ils sont joints au présent rapport;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. **Opinion sur les comptes annuels**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Comme mentionné dans les notes de l'annexe relatives aux règles et méthodes comptables des immobilisations incorporelles et des titres et frais de participation, les fonds de commerce inscrits à l'actif du bilan pour K€ 27.734 et les titres et frais de participation inscrits à l'actif du bilan pour K€ 188.812 ont fait l'objet d'un test de perte de valeur. Nos travaux ont consisté à nous assurer de la correcte application de la méthode décrite en annexe. Dans le cadre de nos appréciations de ces estimations, nous nous sommes assurés du caractère raisonnable des hypothèses retenues et des évaluations qui en résultent.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques

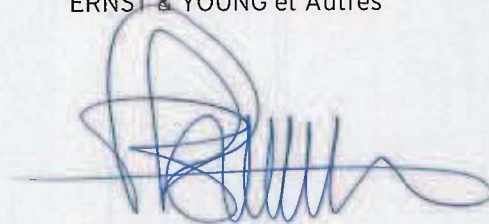
Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Lyon, le 20 octobre 2014

Les Commissaires aux Comptes
ERNST & YOUNG et Autres



Jean-Pierre Buisson

Annexe 4.3.

Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées au 30 juin 2014



Ramsay Santé

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 30 juin 2014

Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisées ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions soumises à l'approbation de l'assemblée générale

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article L. 225-38 du Code de commerce.



Conventions déjà approuvées par l'assemblée générale

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article R. 225-30 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

1. Avec la Clinique de l'Union

Personne concernée

Votre société est administrateur de la Clinique de l'Union et détient plus de 10 % de son capital social.

Nature et objet

Par acte de cautionnement en date du 7 juin 2013, votre société se porte caution personnelle, solidaire et indivisible sur tous les biens meubles et immeubles, présents et à venir, vis-à-vis du bénéficiaire (ICADE Santé), pour garantir le paiement de toutes sommes dues (loyer, charges, indemnités, etc.) par la Clinique de l'Union au titre du contrat de bail (à l'exclusion de tout renouvellement).

Modalités

Cette convention a été autorisée par délibération du conseil d'administration en date du 27 mars 2013.

2. Avec la S.A. Le Marquisat

Personne concernée

Votre société est administrateur de la S.A. Le Marquisat et détient plus de 10 % de son capital social.

Nature et objet

Par acte de cautionnement en date du 7 juin 2013, votre société se porte caution personnelle, solidaire et indivisible sur tous les biens meubles et immeubles, présents et à venir, vis-à-vis du bénéficiaire (ICADE Santé), pour garantir le paiement de toutes sommes dues (loyer, charges, indemnités, etc.) par la S.A. Le Marquisat au titre du contrat de bail (à l'exclusion de tout renouvellement).

Modalités

Cette convention a été autorisée par délibération du conseil d'administration en date du 27 mars 2013.

3. Avec les sociétés Ramsay Health Care (UK) Limited et Citadel Holding

Personnes concernées

La société Ramsay Health Care (UK), représentée par M^{me} Jill Watts, est administrateur et détient plus de 10 % du capital social de votre société.

La société Citadel Holding est un actionnaire détenant plus de 10 % du capital social de votre société.

Nature et objet

Convention de subordination.

Modalités

Cette convention, liée au contrat de crédit en date du 6 septembre 2010, subordonne le remboursement des obligations et tout emprunt, au remboursement préalable par priorité, préférence et antériorité de toute somme mise à disposition de votre société au titre du contrat de crédit du 6 septembre 2010.

4. Avec le CMC Val Notre Dame

Personne concernée

Votre société est administrateur du CMC Val Notre Dame et détient plus de 10 % de son capital.

Nature et objet

Il s'agit d'un prêt accordé par votre société au CMC Val Notre Dame, dans le cadre du refinancement global du groupe. Le montant du prêt s'élève à € 2.101.750. Il a été conclu le 21 septembre 2010 pour une durée de quatre ans. Le taux d'intérêt s'élève à 3 % par an.

Modalités

Cette convention a été autorisée par délibération du conseil d'administration en date du 26 août 2010. Le produit sur l'exercice s'élève à € 12.142.

5. Avec l'Hôpital Privé de Versailles

Personne concernée

Votre société est président de l'Hôpital Privé de Versailles et détient plus de 10 % de son capital social.

Nature et objet

Il s'agit d'un prêt accordé par votre société à l'Hôpital Privé de Versailles, dans le cadre du refinancement global du groupe. Le montant du prêt s'élève à € 3.848.071. Il a été conclu le 21 septembre 2010 pour une durée de cinq ans. Le taux d'intérêt s'élève à 3 % par an.



Modalités

Cette convention a été autorisée par délibération du conseil d'administration en date du 26 août 2010. Le produit sur l'exercice s'élève à € 66.864.

6. Avec la Clinique de la Muette

Personne concernée

Votre société est président de la Clinique de la Muette et détient plus de 10 % de son capital social.

Nature et objet

Il s'agit d'un prêt accordé par votre société à La Clinique de la Muette, dans le cadre du refinancement global du groupe. Le montant du prêt s'élève à € 5.283.825. Il a été conclu le 21 septembre 2010 pour une durée de six ans. Le taux d'intérêt s'élève à 3 % par an.

Modalités

Cette convention a été autorisée par délibération du conseil d'administration en date du 26 août 2010. Le produit sur l'exercice s'élève à € 71.572.

7. Avec la Clinique Convert

Personne concernée

Votre société est administrateur de la Clinique Convert et détient plus de 10 % de son capital social.

Nature et objet

Par acte de cautionnement en date du 31 mai 2011, votre société se porte caution personnelle, solidaire et indivisible sur tous les biens meubles et immeubles, présents et à venir, vis-à-vis du bénéficiaire (GECIMED), pour garantir le paiement de toutes sommes dues (loyer, charges, indemnités, etc.) par la Clinique Convert au titre du contrat de bail (à l'exclusion de tout renouvellement).

Modalités

Cette convention a été autorisée par délibération du conseil d'administration en date du 28 avril 2011.

8. Avec la Clinique Lambert

Personne concernée

Votre société détient plus de 10 % du capital social de la Clinique Lambert.

Nature et objet

Il s'agit d'un prêt accordé par votre société à la Clinique Lambert, dans le cadre du refinancement global du groupe. Le montant du prêt s'élève à € 4.728.650. Il a été conclu le 21 septembre 2010 pour une durée de six ans. Le taux d'intérêt s'élève à 3 % par an.

Modalités

Cette convention a été approuvée a posteriori par l'assemblée générale du 22 novembre 2011.

Le produit sur l'exercice s'élève à € 64.198.

9. Avec la S.C.I. La Garenne Lambert

Personne concernée

Votre société détient plus de 10 % du capital social de la S.C.I. La Garenne Lambert.

Nature et objet

Il s'agit d'un prêt accordé par votre société à la S.C.I. La Garenne Lambert, dans le cadre du refinancement global du groupe. Le montant du prêt s'élève à € 580.797. Il a été conclu le 21 septembre 2010 pour une durée de quatre ans. Le taux d'intérêt s'élève à 3 % par an.

Modalités

Cette convention a été approuvée a posteriori par l'assemblée générale du 22 novembre 2011.

Le produit sur l'exercice s'élève à € 3.814.

10. Avec la société Ramsay Health Care Investment PTY Limited

Personne concernée

La société Ramsay Health Care Investment PTY Limited détient indirectement plus de 10 % du capital social de votre société.

Nature et objet

Convention de prestations de services conclue le 13 mai 2010 entre la société Ramsay Health Care Investment PTY Limited et votre société, autorisée par le conseil de surveillance du 29 mars 2010.

Cette convention couvre les prestations suivantes effectuées par la société Ramsay Health Care Investment PTY Limited pour le compte de votre société :

- Conseil en stratégie et management.
- Conseil juridique.
- Conseil fiscal.
- Ressources humaines.
- Informatique.
- Facturation au coût réel.



Modalités

La charge sur l'exercice s'élève à € 880.496.

11. Avec la société Ramsay Health Care (UK) Limited

Personne concernée

La société Ramsay Health Care (UK) Limited détient plus de 10 % du capital social de votre société.

Nature et objet

Titulaire d'emprunts obligataires.

Modalités

La société Ramsay Health Care UK Limited est titulaire de 28.137.236 obligations réparties comme suit en fonction des différentes émissions d'obligations intervenues sur votre société depuis le 15 décembre 2005 :

- 8.805.249 obligations au titre de l'émission d'obligations en date du 15 décembre 2005.
- 8.643.624 obligations au titre de l'émission d'obligations en date du 14 juin 2007.
- 10.688.363 obligations au titre de l'émission d'obligations en date du 23 juillet 2009.

Ces obligations sont remboursables le 14 juin 2016 et portent intérêt à 8 %. Ces obligations sont remboursables par anticipation, sous réserve du respect des conditions stipulées par la convention de subordination en date du 6 septembre 2010.

Ces obligations étaient préalablement détenues par la société Duke Street Capital.

12. Avec la société Citadel S.A.S.

Personne concernée

La société Citadel S.A.S. détient plus de 10 % du capital social de votre société.

Nature et objet

Titulaire d'emprunts obligataires.

Modalités

La société Citadel S.A.S. est titulaire de 26.477.000 obligations réparties comme suit en fonction des différentes émissions d'obligations intervenues sur votre société depuis le 15 décembre 2005 :

- 2.652.787 obligations au titre de l'émission d'obligations en date du 15 décembre 2005.
- 2.604.093 obligations au titre de l'émission d'obligations en date du 14 juin 2007.

- 3.220.120 obligations au titre de l'émission d'obligations en date du 23 juillet 2009.
- 18.000.000 obligations au titre de l'émission d'obligations en date du 2 octobre 2009.

Ces obligations sont remboursables le 14 juin 2016 et portent intérêt à 8 %. Ces obligations sont remboursables par anticipation, sous réserve du respect des conditions stipulées par la convention de subordination en date du 6 septembre 2010.

Lyon, le 20 octobre 2014

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG et Autres



Jean-Pierre Buisson

Annexe 4.4.

Etats financiers au 30 juin 2013

BILAN ACTIF

<i>Rubriques</i>	<i>Montant Brut</i>	<i>Amort. Prov.</i>	<i>30/06/2013 (12)</i>	<i>30/06/2012 (12)</i>
Capital souscrit non appelé				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
Frais d'établissement				
Frais de développement				
Concessions, brevets et droits similaires	194 796	158 296	36 500	2 919
Fonds commercial	27 734 046		27 734 046	27 734 046
Autres immobilisations incorporelles	9 613		9 613	
Avances, acomptes sur immo. incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
Terrains				
Constructions				
Installations techniques, matériel, outillage				
Autres immobilisations corporelles	187 977	138 723	49 255	46 428
Immobilisations en cours				43 300
Avances et acomptes				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
Participations par mise en équivalence				
Autres participations	85 504 518		85 504 518	64 031 047
Créances rattachées à des participations				3 120 332
Autres titres immobilisés	1 128		1 128	1 128
Prêts	18 175 876		18 175 876	12 078 873
Autres immobilisations financières	44 000		44 000	31 241
ACTIF IMMOBILISE	131 851 954	297 019	131 554 936	107 089 314
STOCKS ET EN-COURS				
Matières premières, approvisionnements				
En-cours de production de biens				
En-cours de production de services				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances et acomptes versés sur commandes				27 853
CREANCES				
Créances clients et comptes rattachés	162 471		162 471	82 147
Autres créances	9 240 627		9 240 627	11 014 953
Capital souscrit et appelé, non versé				
DIVERS				
Valeurs mobilières de placement	22 647 000		22 647 000	22 222 706
(dont actions propres :)				
Disponibilités	12 001 149		12 001 149	3 790 054
COMPTES DE REGULARISATION				
Charges constatées d'avance	159 868		159 868	41 353
ACTIF CIRCULANT	44 211 116		44 211 116	37 179 067
Frais d'émission d'emprunts à étaler				
Primes de remboursement des obligations				
Ecarts de conversion actif				
TOTAL GENERAL	176 063 070	297 019	175 766 051	144 268 380

BILAN PASSIF

Rubriques	30/06/2013 (12)	30/06/2012 (12)
Capital social ou individuel (dont versé : 24 086 884)	24 086 884	24 086 884
Primes d'émission, de fusion, d'apport	10 675 814	10 675 814
Ecarts de réévaluation (dont écart d'équivalence :)		
Réserve légale	73 787	73 787
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées (dont rés. Prov. fluctuation cours)		
Autres réserves (dont achat œuvres originales artistes)		
Report à nouveau	(7 464 177)	(5 386 711)
RESULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)	(2 931 035)	(2 077 466)
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées	3 225 746	3 040 226
CAPITAUX PROPRES	27 667 019	30 412 535
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
AUTRES FONDS PROPRES		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges	2 785	2 878
PROVISIONS	2 785	2 878
DETTES FINANCIERES		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires	81 269 072	75 248 668
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	65 068 941	37 000 600
Emprunts et dettes financières divers (dont empr. participatifs)		
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		
DETTES D'EXPLOITATION		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	743 451	934 336
Dettes fiscales et sociales	586 248	243 661
DETTES DIVERSES		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	428 535	425 703
COMPTES DE REGULARISATION		
Produits constatés d'avance		
DETTES	148 096 247	113 852 967
Ecarts de conversion passif		
TOTAL GENERAL	175 766 051	144 268 380

Résultat de l'exercice en centimes

-2 931 035,37

Total du bilan en centimes

175 766 051,28

COMPTE DE RESULTAT (en liste)

<i>Rubriques</i>	<i>France</i>	<i>Exportation</i>	<i>30/06/2013 (12)</i>	<i>30/06/2012 (12)</i>
Ventes de marchandises Production vendue de biens Production vendue de services	707 580		707 580	666 587
CHIFFRES D'AFFAIRES NETS	707 580		707 580	666 587
Production stockée Production immobilisée Subventions d'exploitation Reprises sur dépréciations, provisions (et amortissements), transferts de charges Autres produits			256	5 500 32 398
PRODUITS D'EXPLOITATION			707 837	704 485
Achats de marchandises (y compris droits de douane) Variation de stock (marchandises) Achats de matières premières et autres approvisionnements (et droits de douane) Variation de stock (matières premières et approvisionnements) Autres achats et charges externes Impôts, taxes et versements assimilés Salaires et traitements Charges sociales			839 1 927 743 99 836 703 595 573 488	2 597 551 16 269 360 381 155 947
DOTATIONS D'EXPLOITATION				
Sur immobilisations : dotations aux amortissements Sur immobilisations : dotations aux dépréciations Sur actif circulant : dotations aux dépréciations Dotations aux provisions Autres charges			52 406 2 564	65 759 23 461
CHARGES D'EXPLOITATION			3 360 470	3 219 369
RESULTAT D'EXPLOITATION			(2 652 634)	(2 514 884)
OPERATIONS EN COMMUN				
Bénéfice attribué ou perte transférée Perte supportée ou bénéfice transféré				
PRODUITS FINANCIERS				
Produits financiers de participations Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé Autres intérêts et produits assimilés Reprises sur dépréciations et provisions, transferts de charges Différences positives de change Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			3 188 124 1 060 685 81 518	4 188 085 893 411 17 014
PRODUITS FINANCIERS			4 330 326	5 098 511
Dotations financières aux amortissements, dépréciations et provisions Intérêts et charges assimilées Différences négatives de change Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			7 333 238	7 117 588 32 018
CHARGES FINANCIERES			7 333 238	7 149 606
RESULTAT FINANCIER			(3 002 911)	(2 051 096)
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS			(5 655 545)	(4 565 979)

COMPTE DE RESULTAT (suite)

<i>Rubriques</i>	<i>30/06/2013 (12)</i>	<i>30/06/2012 (12)</i>
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		
Produits exceptionnels sur opérations en capital	2 001	
Reprises sur dépréciations et provisions, transferts de charges	2 878	3 385
PRODUITS EXCEPTIONNELS	4 879	3 385
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	11	1 007
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	2 374	
Dotations exceptionnelles aux amortissements, dépréciations et provisions	188 305	374 901
CHARGES EXCEPTIONNELLES	190 690	375 908
RESULTAT EXCEPTIONNEL	(185 811)	(372 522)
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise		
Impôts sur les bénéfices	(2 910 320)	(2 861 036)
TOTAL DES PRODUITS	5 043 042	5 806 381
TOTAL DES CHARGES	7 974 078	7 883 846
BENEFICE OU PERTE	(2 931 035)	(2 077 466)

IDENTIFICATION DE L'ENTREPRISE

Désignation de l'entreprise : RAMSAY SANTE

Annexe au bilan avant répartition de l'exercice clos le 30/06/13 , dont le total est de 175 766 051 € et au compte de résultat de l'exercice, présenté sous forme de liste et dégageant un résultat de (2 931 035) €.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/07/12 au 30/06/13 .

Les notes indiquées ci-après font partie intégrante des comptes annuels.

Ces comptes annuels ont été établis par les dirigeants de l'entreprise.

ANNEXE

FAITS CARACTERISTIQUES DE L'EXERCICE

L'exercice clos au 30/06/13 a présenté les évènements significatifs ci-dessous :

25/03/2013 : Refinancement rétroactif de l'acquisition de 100% de la Clinique Convert pour 15 M€ (7,7 M€ tranche A et 7,7 M€ tranche B), et report de la date de fin de la période d'utilisation du Crédit d'Investissement au 30/06/2013 pour financer l'acquisition de la Clinique de l'Union,

04/04/2013 : Mise en place d'une gestion centralisée pour l'ensemble des filiales directes et indirectes du Groupe dont RAMSAY SANTE est le holding, sans impact sur la présentation des comptes de trésorerie,

07/06/2013 : Acquisition de la Clinique de l'Union pour un investissement de 21 M€ et l'octroi de financement à la société pour 13 M€, les fonds empruntés s'élèvent à 16,6 M€ (8,3 M€ tranche A et 8,3 M€ tranche B) pour financer l'acquisition.

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les conventions générales comptables ont été appliquées conformément au règlement n° CRC 99-03 et dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base : continuité de l'exploitation, permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre, indépendance des exercices, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur en France.

Les comptes au 30/06/13 présentant un total de bilan de 175 766 051 euros et un résultat déficitaire de (2 931 035) euros.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques. Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Le coût d'acquisition d'une immobilisation incorporelle acquise séparément est constitué de :

- son prix d'achat y compris les droits de douanes et taxes non récupérables, après déduction des remises, rabais commerciaux et escomptes de règlements, et
- de tous les coûts directement attribuables à la préparation de l'actif en vue de l'utilisation envisagée.

La transmission universelle de patrimoine de la société L2I en date du 22 décembre 2006 a donné lieu à la constatation d'un mali technique d'un montant de 1 155 120 euros inscrit au poste d'immobilisations incorporelles. Ce montant a été rectifié à 1 160 480 euros suite à la régularisation de la valeur d'acquisition des titres L2I à l'origine.

L'immobilier justifiant le mali technique lié à la TUP de la Sarl L2I, l'évaluation des biens immobiliers été effectuée par expert en 2008. Aucune dépréciation n'est à constater à la clôture.

La transmission universelle de patrimoine de la société Proclif SAS en date du 28 décembre 2008 a donné lieu à la constatation d'un mali technique d'un montant de 26 573 566 euros inscrit au poste d'immobilisations incorporelles. Le montant du mali technique étant justifié par la valeur des titres de CMCO SAS et de PVSG SA, aucune dépréciation n'est à constater.

AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les autres valeurs incorporelles immobilisées ont été évaluées à leur coût d'acquisition.

Les éléments incorporels sont amortis sur la durée de leur utilisation par l'entreprise, à savoir :

Durée

Logiciels médicaux	5 Ans
Logiciels comptables	1 à 3 Ans

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Le coût d'acquisition d'une immobilisation corporelle acquise séparément est constitué de :

- son prix d'achat y compris les droits de douane et taxes non récupérables, après déduction des remises, rabais commerciaux et escomptes de règlements, et
- de tous les coûts directement attribuables à engagés pour mettre l'actif en place et en état de fonctionner,
- de l'estimation initiale des coûts de démantèlement, d'enlèvement et de restauration du site sur lequel elle est située, en contrepartie de l'obligation encourue.

Et par option :

- les droits de mutation, honoraires ou commissions et frais d'actes, liés à l'acquisition,
- les coûts d'emprunts pour financer l'acquisition, pendant la période de production de cet actif.

Les éléments principaux d'immobilisations corporelles qui ont des utilisations différentes, qui procurent des avantages économiques selon des rythmes différents, ou qui doivent faire l'objet de remplacement à intervalles réguliers, sont comptabilisés séparément et font l'objet d'un plan d'amortissement propre.

Les éléments d'actif, nets de la valeur résiduelle, font l'objet de plans d'amortissement déterminés en fonction du rythme de consommation des avantages économiques attendus, à compter de la date de mise en service de l'actif. Les plans d'amortissement n'ont pas été modifiés au cours de l'exercice.

L'amortissement de certaines immobilisations selon le mode dégressif conduit à la constatation d'un amortissement dérogatoire pour les acquisitions réalisées à compter du 1er janvier 2006.

Les amortissements pour dépréciation sont calculés selon le mode linéaire ou dégressif en fonction de la durée de vie prévue.

Les durées les plus couramment pratiquées sont les suivantes :

Immobilisations corporelles	Amortissements pour dépréciation
-----	-----
Matériel de transport	5 ans
Matériel de bureau et informatique	3 ans
Mobilier	10 ans

PARTICIPATIONS ET AUTRES TITRES

La valeur brute est constituée par le coût d'achat. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.

La valeur d'inventaire sera estimée chaque année en fonction de la méthode multicritère des multiples ou des cash flows futurs.

Les frais d'acquisition des titres de participation (droits de mutation, honoraires et frais d'actes) sont rattachés au coût d'acquisition des titres et déduits fiscalement par voie d'amortissements dérogatoires sur une durée de 5 ans à compter de la date d'acquisition.

AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Ces immobilisations correspondent principalement à des dépôts de garantie sur loyers.

VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT

Les valeurs mobilières de placement figurent à l'actif à la valeur d'acquisition, hors frais d'acquisition.

PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Compte tenu des risques prud'homaux auxquels était exposé le GIE "Santé Finance et Pilotage" à la date de clôture du précédent exercice, une provision pour risque de 2,9 K€ avait été constituée par prudence dans nos comptes afin de couvrir la quote-part d'insuffisance d'actif du GIE qui serait à la charge de notre société, dans l'hypothèse où le GIE serait in fine condamné à hauteur des demandes formulées par les intéressés et ce bien que le GIE conteste le bien fondé et le montant des réclamations. Ces risques ont fait l'objet d'une nouvelle estimation au 30 Juin 2013: Une provision pour risque a été comptabilisée pour 2,8 K€. La provision d'ouverture a été reprise pour 2,9 K€.

Ces écritures ont été intégralement comptabilisées en résultat exceptionnel faisant ressortir un impact net de 0,1K€.

AUTRES EMPRUNTS OBLIGATAIRES

1- Emprunt obligataire émis le 15/12/2005 d'un montant de 11 458 036 euros,
de 11 458 036 obligations émises au pair d'un montant nominal unitaire de 1 euro, libéré par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la société.

Intérêts au taux de 8 %, constatés pour un montant de 1 517 953 euros au titre de l'exercice, et un total d'intérêts capitalisés de 8 179 024 euros et un total de 851 839 euros d'intérêts courus.

Remboursement du principal et des intérêts le 14/06/2016.

2- Emprunt obligataire émis le 14/06/2007 d'un montant de 11 247 719 euros,

de 11 247 719 obligations émises au pair d'un montant nominal unitaire de 1 euro, libéré par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la société.

Intérêts au taux de 8 %, constatés pour un montant de 1 327 122 euros au titre de l'exercice, et un total d'intérêts capitalisés de 6 600 996 euros et un total de 64 513 euros d'intérêts courus.

Remboursement du principal et des intérêts le 14/06/2016.

3- Emprunt obligataire émis le 23/07/2009 d'un montant de 13 908 486 euros,

de 13 908 486 obligations émises au pair d'un montant nominal unitaire de 1 euro, libéré par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la société.

Intérêts au taux de 8 %, constatés pour un montant de 1 395 310 euros au titre de l'exercice, et un total d'intérêts capitalisés de 3 612 200 euros et un total de 1 315 998 euros d'intérêts courus .

Remboursement du principal et des intérêts le 14/06/2016.

4- Emprunt obligataire émis le 02/10/2009 d'un montant de 18 000 000 euros,

de 18 000 000 obligations émises au pair d'un montant nominal unitaire de 1 euro, souscrites en numéraire.

Intérêts au taux de 8 %, constatés pour un montant de 1 780 020 euros au titre de l'exercice, et un total d'intérêts capitalisés de 4 674 816 euros et un total de 1 355 450 euros d'intérêts courus.

Remboursement du principal et des intérêts le 14/06/2016.

DETTES FINANCIERES

Au 30 Juin 2013, dans le cadre de sa politique de couverture de ses dettes à taux variable, la Société a mis en place 3 swap de taux :

- Notionnel résiduel 8 000 K€, Euribor 3 mois contre taux fixe 2,015 %, échéance 30/09/2015
- Notionnel résiduel 7 999 K€, Euribor 3 mois contre taux fixe 2,02 %, échéance 30/09/2015
- Notionnel résiduel 8 000 K€, Euribor 3 mois contre taux fixe 2,02 %, échéance 30/09/2015

GARANTIES DES DETTES FINANCIERES

Les dettes financières auprès des établissements de crédit sont garanties pour un montant en principal de 115 M€ par les sûretés suivantes :

- nantissements des comptes de Titres Financiers de la Société dans les livres de Clinique Lambert, de SAS CMCO, de SAS Clinique de la Muette, Hôpital Privé de Versailles et CMC Val Notre Dame,
- nantissement des parts sociales de la SCI Garenne Lambert détenues par la société,
- nantissements des comptes de Titres Financiers de la Société dans les livres de la Clinique Convert, de la Clinique de l'Union et de la société Le Marquisat,
- cessions au profit des banques de créances professionnelles de la Société détenues sur ces filiales à titre de garantie , pour un montant de 16 543 093 euros, soit :

CMC Val Notre Dame : 2 101 750 euros échéance 20/09/2014

Clinique de la Muette : 5 283 825 euros, échéance 21/09/2016

Hôpital Privé de Versailles : 3 848 071 euros, échéance 21/09/2015

Clinique Lambert : 4 728 650 euros, échéance 21/09/2016

SCI La Garenne Lambert : 580 797 euros, échéance 21/09/2014

Le contrat bancaire prévoit une clause d'exigibilité immédiate des dettes financières en cas de non respect de ratios déterminés.

INTEGRATION FISCALE

Dans le cadre de l'intégration fiscale de Ramsay Santé à compter du 1er janvier 2006, les comptes de l'exercice prennent en charge le montant de l'impôt sur les sociétés et de la contribution de 3,3% dus par la société comme en l'absence d'intégration fiscale.

Au 30 Juin 2013, il a été constaté en produit le montant de l'impôt sur les sociétés pris en charge par les filiales comme si elles avaient été imposées séparément pour un montant de 3 046 692 euros et une charge d'impôt sociétés du groupe d'un montant de 136 372 euros.

ENGAGEMENTS HORS BILAN

Le déficit de la filiale HPV(ex Clinique des Franciscaines) imputé en 2009 sur le résultat Groupe pour un montant de 2 137 617 euros, a généré un engagement hors bilan à la charge de la société mère à hauteur de l'économie d'impôt sociétés utilisée, soit un montant de 712 539 euros.

Le déficit de la filiale CMC Val Notre Dame imputé sur le résultat Groupe pour un montant de 1 020 114 euros, a généré un engagement hors bilan à la charge de la société mère à hauteur de l'économie d'impôt sociétés utilisée, soit un montant de 340 038 euros.

RAMSAY SANTE s'est portée caution solidaire en garantie d'engagement d'une filiale au titre d'un bail pour un montant de 15 000 euros.

RAMSAY SANTE s'est portée irrévocablement caution personnelle, solidaire et indivisible du paiement de toutes sommes qui sont ou viendraient à être dues aux vendeurs de la Polyclinique de Versailles par l'acquéreur dans la limite maximum de 3 000 000 euros.

RAMSAY SANTE s'est portée caution solidaire de la Clinique Convert pour le montant des loyers dus à son bailleur. Cette garantie court jusqu'à la fin du bail en cours soit le 7 septembre 2020.

Le bail a commencé le 6 septembre 2006 pour un loyer annuel initial de 1 417 000 € (loyer indexé annuellement).

RAMSAY SANTE s'est portée caution solidaire des Cliniques de l'Union et du Marquisat pour le montant des loyers dus à son bailleur. Cette garantie court jusqu'à la fin du bail en cours soit le 8 juin 2025.

Le bail a commencé le 7 juin 2013 pour un loyer annuel initial de 2 528 433 € pour l'Union et de 330 070 € pour le Marquisat (loyer indexé annuellement).

CHARGES ET PRODUITS AVEC LES ENTREPRISES LIEES

- Produits d'exploitation :	719 580 euros
- Produits financiers :	3 862 109 euros
- Charges d'exploitation :	443 571 euros
- Charges financières :	6 062 983 euros

CHANGEMENT DE METHODE D'EVALUATION

Aucun changement notable de méthode d'évaluation n'est intervenu au cours de l'exercice.

CHANGEMENT DE METHODE DE PRESENTATION

Aucun changement notable de méthode de présentation n'est intervenu au cours de l'exercice.

INDENTITE DE LA SOCIETE MERE CONSOLIDANT LES COMPTES DE LA SOCIETE

Les comptes de Ramsay Santé et de ses filiales sont consolidés dans les comptes de Ramsay Health Care Ltd, 154 Pacific Highway ST LEONARDS (Australia), selon la méthode de l'intégration globale. En tant que sous-groupe et dans la mesure où les conditions prévues par la loi sont respectées, Ramsay Santé a souhaité bénéficier de l'exemption prévue par la loi et ne publie donc pas de comptes consolidés. Les comptes consolidés de Ramsay Health Care Limited ont été certifiés par un commissaire aux comptes et sont disponibles à l'adresse suivante: <www.ramsayhealth.com>.

En application de l'article R.233-15 3° du Code de commerce, nous portons à votre connaissance les informations suivantes concernant le sous-groupe Ramsay Santé au 30 Juin 2013 (référentiel IFRS):

Montant de l'actif immobilisé : 193 241 K€

Montant net du chiffre d'affaires : 172 444 K€

Résultat de l'exercice : 2 267 K€

Montant des capitaux propres : 51 793 K€

Nombre de membres du personnel employés en moyenne au cours de l'exercice : 2 153 ETP

Annexe 4.5.

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels au 30 juin 2013



Ramsay Santé

Exercice clos le 30 juin 2013

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 30 juin 2013, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Ramsay Santé, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Comme mentionné dans les notes de l'annexe relatives aux règles et méthodes comptables des immobilisations incorporelles et des titres et frais de participations, les fonds de commerce inscrits à l'actif du bilan pour K€ 27.734 et les titres et frais de participation inscrits à l'actif du bilan pour K€ 85.505 ont fait l'objet d'un test de perte de valeur. Nos travaux ont consisté à nous assurer de la correcte application de la méthode décrite en annexe. Dans le cadre de nos appréciations de ces estimations, nous nous sommes assurés du caractère raisonnable des hypothèses retenues et des évaluations qui en résultent.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques

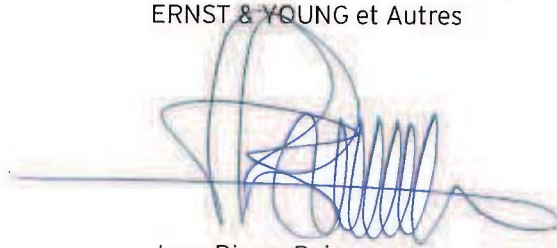
Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Lyon, le 21 octobre 2013

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG et Autres



Jean-Pierre Buisson

Annexe 4.6.

Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées au 30 juin 2013



Ramsay Santé

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 30 juin 2013

Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaire aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisées ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions soumises à l'approbation de l'assemblée générale

En application de l'article L. 225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions suivantes qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

1. Avec la Clinique de l'Union

Personne concernée

Votre société est administrateur de la Clinique de l'Union et détient plus de 10 % de son capital social.

Nature et objet

Par acte de cautionnement en date du 7 juin 2013, votre société se porte caution personnelle, solidaire et indivisible sur tous les biens meubles et immeubles, présents et à venir, vis-à-vis du bénéficiaire (ICADE Santé), pour garantir le paiement de toutes sommes dues (loyer, charges, indemnités, etc.) par la Clinique de l'Union au titre du contrat de bail (à l'exclusion de tout renouvellement).

Modalités

Cette convention a été autorisée par délibération du conseil d'administration en date du 27 mars 2013.

2. Avec la S.A. Le Marquisat

Personne concernée

Votre société est administrateur de la S.A. Le Marquisat et détient plus de 10 % de son capital social.

Nature et objet

Par acte de cautionnement en date du 7 juin 2013, votre société se porte caution personnelle, solidaire et indivisible sur tous les biens meubles et immeubles, présents et à venir, vis-à-vis du bénéficiaire (ICADE Santé), pour garantir le paiement de toutes sommes dues (loyer, charges, indemnités, etc.) par la S.A. Le Marquisat au titre du contrat de bail (à l'exclusion de tout renouvellement).

Modalités

Cette convention a été autorisée par délibération du conseil d'administration en date du 27 mars 2013.

Conventions déjà approuvées par l'assemblée générale

En application de l'article R. 225-30 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

1. Avec les sociétés Ramsay Health Care (UK) Limited et Citadel Holding

Personnes concernées

La société Ramsay Health Care (UK), représentée par M^{me} Jill Watts, est administrateur et détient plus de 10 % du capital social de votre société.

La société Citadel Holding est actionnaire détenant plus de 10 % du capital social de votre société.

Nature et objet

Convention de subordination.

Modalités

Cette convention, liée au contrat de crédit en date du 6 septembre 2010, subordonne le remboursement des obligations et tout emprunt, au remboursement préalable par priorité, préférence et antériorité de toute somme mise à disposition de votre société au titre du contrat de crédit du 6 septembre 2010.

2. Avec le CMC Val Notre Dame

Personne concernée

Votre société est administrateur du CMC Val Notre Dame et détient plus de 10 % de son capital.

Nature, objet et modalités

Il s'agit d'un prêt accordé par votre société au CMC Val Notre Dame, dans le cadre du refinancement global du groupe. Le montant du prêt s'élève à € 2.101.750. Il a été conclu le 21 septembre 2010 pour une durée de quatre ans. Le taux d'intérêt s'élève à 3 % par an.

Modalités

Cette convention a été autorisée par délibération du conseil d'administration en date du 26 août 2010.

Le produit sur l'exercice s'élève à € 29.557.

3. Avec l'Hôpital Privé de Versailles

Personne concernée

Votre société est président de l'Hôpital Privé de Versailles et détient plus de 10 % de son capital social.

Nature et objet

Il s'agit d'un prêt accordé par votre société à l'Hôpital Privé de Versailles, dans le cadre du refinancement global du groupe. Le montant du prêt s'élève à € 3.848.071. Il a été conclu le 21 septembre 2010 pour une durée de cinq ans. Le taux d'intérêt s'élève à 3 % par an.

Modalités

Cette convention a été autorisée par délibération du conseil d'administration en date du 26 août 2010.

Le produit sur l'exercice s'élève à € 96.795.

4. Avec la Clinique de la Muette

Personne concernée

Votre société est président de la Clinique de la Muette et détient plus de 10 % de son capital social.

Nature et objet

Il s'agit d'un prêt accordé par votre société à La Clinique de la Muette, dans le cadre du refinancement global du groupe. Le montant du prêt s'élève à € 5.283.825. Il a été conclu le 21 septembre 2010 pour une durée de six ans. Le taux d'intérêt s'élève à 3 % par an.

Modalités

Cette convention a été autorisée par délibération du conseil d'administration en date du 26 août 2010.

Le produit sur l'exercice s'élève à € 101.379.

5. Avec la Clinique Convert

Personne concernée

Votre société est administrateur de la Clinique Convert et détient plus de 10 % de son capital social.

Nature et objet

Par acte de cautionnement en date du 31 mai 2011, votre société se porte caution personnelle, solidaire et indivisible sur tous les biens meubles et immeubles, présents et à venir, vis-à-vis du bénéficiaire (GECIMED), pour garantir le paiement de toutes sommes dues (loyer, charges, indemnités, etc.) par la Clinique Convert au titre du contrat de bail (à l'exclusion de tout renouvellement).

Modalités

Cette convention a été autorisée par délibération du conseil d'administration en date du 28 avril 2011.

6. Avec la Clinique Lambert

Personne concernée

Votre société détient plus de 10 % du capital social de la Clinique Lambert.

Nature et objet

Il s'agit d'un prêt accordé par votre société à la Clinique Lambert, dans le cadre du refinancement global du groupe. Le montant du prêt s'élève à € 4.728.650. Il a été conclu le 21 septembre 2010 pour une durée de six ans. Le taux d'intérêt s'élève à 3 % par an.

Modalités

Cette convention a été approuvée a posteriori par l'assemblée générale du 22 novembre 2011.

Le produit sur l'exercice s'élève à € 91.618.

7. Avec la S.C.I. La Garenne Lambert

Personne concernée

Votre société détient plus de 10 % du capital social de la S.C.I. La Garenne Lambert.

Nature et objet

Il s'agit d'un prêt accordé par votre société à la S.C.I. La Garenne Lambert, dans le cadre du refinancement global du groupe. Le montant du prêt s'élève à € 580.797. Il a été conclu le 21 septembre 2010 pour une durée de quatre ans. Le taux d'intérêt s'élève à 3 % par an.

Modalités

Cette convention a été approuvée a posteriori par l'assemblée générale du 22 novembre 2011.

Le produit sur l'exercice s'élève à € 8.168.

8. Avec la société Ramsay Health Care Investment PTY Limited

Personne concernée

La société Ramsay Health Care Investment PTY Limited détient indirectement plus de 10 % du capital social de votre société.

Nature et objet

Convention de prestations de services conclue le 13 mai 2010 entre la société Ramsay Health Care Investment PTY Limited et votre société, autorisée par le conseil de surveillance du 29 mars 2010.

Cette convention couvre les prestations suivantes effectuées par la société Ramsay Health Care Investment PTY Limited pour le compte de votre société.

- Conseil en stratégie et management.
- Conseil juridique.
- Conseil fiscal.
- Ressources humaines.
- Informatique.
- Facturation au coût réel.

Modalités

La charge sur l'exercice s'élève à € 433.737.

9. Avec la société Ramsay Health Care (UK) Limited

Nature et objet

Titulaire d'emprunts obligataires.

Modalités

La société Ramsay Health Care UK est titulaire de 28.137.236 obligations réparties comme suit en fonction des différentes émissions d'obligations intervenues sur votre société depuis le 15 décembre 2005 :

- 8.805.249 obligations au titre de l'émission d'obligations en date du 15 décembre 2005.
- 8.643.624 obligations au titre de l'émission d'obligations en date du 14 juin 2007.

- 10.688.363 obligations au titre de l'émission d'obligations en date du 23 juillet 2009.

Ces obligations sont remboursables le 14 juin 2016 et portent intérêt à 8 %. Ces obligations sont remboursables par anticipation, sous réserve du respect des conditions stipulées par la convention de subordination en date du 6 septembre 2010.

Ces obligations étaient préalablement détenues par Duke Street Capital.

10. Avec la société Citadel S.A.S.

Nature et objet

Titulaire d'emprunts obligataires.

Modalités

La société Citadel S.A.S. est titulaire de 26.477.000 obligations réparties comme suit en fonction des différentes émissions d'obligations intervenues sur votre société depuis le 15 décembre 2005 :

- 2.652.787 obligations au titre de l'émission d'obligations en date du 15 décembre 2005.
- 2.604.093 obligations au titre de l'émission d'obligations en date du 14 juin 2007.
- 3.220.120 obligations au titre de l'émission d'obligations en date du 23 juillet 2009.
- 18.000.000 obligations au titre de l'émission d'obligations en date du 2 octobre 2009.

Ces obligations sont remboursables le 14 juin 2016 et portent intérêt à 8 %. Ces obligations sont remboursables par anticipation, sous réserve du respect des conditions stipulées par la convention de subordination en date du 6 septembre 2010.

Lyon, le 21 octobre 2013

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG et Autres



Jean-Pierre Buisson

Annexe 4.7.

Etats financiers au 30 juin 2012

BILAN ACTIF

<i>Rubriques</i>	<i>Montant Brut</i>	<i>Amort. Prov.</i>	<i>30/06/2012 (12)</i>	<i>30/06/2011 (18)</i>
Capital souscrit non appelé				
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES				
Frais d'établissement				
Frais de développement				
Concessions, brevets et droits similaires	188 470	185 551	2 919	18 929
Fonds commercial	27 734 046		27 734 046	27 734 046
Autres immobilisations incorporelles				
Avances, acomptes sur immo. incorporelles				
IMMOBILISATIONS CORPORELLES				
Terrains				
Constructions				
Installations techniques, matériel, outillage				
Autres immobilisations corporelles	206 466	160 038	46 428	72 652
Immobilisations en cours	43 300		43 300	123 657
Avances et acomptes				
IMMOBILISATIONS FINANCIERES				
Participations par mise en équivalence				
Autres participations	64 031 047		64 031 047	64 035 461
Créances rattachées à des participations	3 120 332		3 120 332	3 120 332
Autres titres immobilisés	1 128		1 128	1 128
Prêts	12 078 873		12 078 873	14 178 692
Autres immobilisations financières	31 241		31 241	29 767
ACTIF IMMOBILISE	107 434 903	345 589	107 089 314	109 314 664
STOCKS ET EN-COURS				
Matières premières, approvisionnements				
En-cours de production de biens				
En-cours de production de services				
Produits intermédiaires et finis				
Marchandises				
Avances et acomptes versés sur commandes	27 853		27 853	118 488
CREANCES				
Créances clients et comptes rattachés	82 147		82 147	228 147
Autres créances	11 014 953		11 014 953	10 045 413
Capital souscrit et appelé, non versé				
DIVERS				
Valeurs mobilières de placement	22 222 706		22 222 706	23 341 381
(dont actions propres :)				
Disponibilités	3 790 054		3 790 054	1 971 427
COMPTES DE REGULARISATION				
Charges constatées d'avance	41 353		41 353	80 592
ACTIF CIRCULANT	37 179 067		37 179 067	35 785 448
Frais d'émission d'emprunts à étaler				
Primes de remboursement des obligations				
Ecarts de conversion actif				
TOTAL GENERAL	144 613 969	345 589	144 268 380	145 100 112

BILAN PASSIF

Rubriques	30/06/2012 (12)	30/06/2011 (18)
Capital social ou individuel (dont versé : 24 086 884)	24 086 884	24 086 884
Primes d'émission, de fusion, d'apport	10 675 814	10 675 814
Ecarts de réévaluation (dont écart d'équivalence :)		
Réserve légale	73 787	73 787
Réserves statutaires ou contractuelles		
Réserves réglementées (dont rés. Prov. fluctuation cours)		
Autres réserves (dont achat œuvres originales artistes)		
Report à nouveau	(5 386 711)	650 905
RESULTAT DE L'EXERCICE (bénéfice ou perte)	(2 077 466)	(6 037 616)
Subventions d'investissement		
Provisions réglementées	3 040 226	2 668 204
CAPITAUX PROPRES	30 412 535	32 117 978
Produits des émissions de titres participatifs		
Avances conditionnées		
AUTRES FONDS PROPRES		
Provisions pour risques		
Provisions pour charges	2 878	8 885
PROVISIONS	2 878	8 885
DETTES FINANCIERES		
Emprunts obligataires convertibles		
Autres emprunts obligataires	75 248 668	69 718 821
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	37 000 600	40 320 376
Emprunts et dettes financières divers (dont empr. participatifs)		
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		15 635
DETTES D'EXPLOITATION		
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	934 336	741 406
Dettes fiscales et sociales	243 661	124 640
DETTES DIVERSES		
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés		
Autres dettes	425 703	2 052 371
COMPTES DE REGULARISATION		
Produits constatés d'avance		
DETTES	113 852 967	112 973 249
Ecarts de conversion passif		
TOTAL GENERAL	144 268 380	145 100 112

Résultat de l'exercice en centimes

-2 077 465,60

Total du bilan en centimes

144 268 380,23

COMPTE DE RESULTAT (en liste)

<i>Rubriques</i>	<i>France</i>	<i>Exportation</i>	<i>30/06/2012 (12)</i>	<i>30/06/2011 (18)</i>
Ventes de marchandises Production vendue de biens Production vendue de services	666 587		666 587	1 345 585
CHIFFRES D'AFFAIRES NETS	666 587		666 587	1 345 585
Production stockée Production immobilisée Subventions d'exploitation Reprises sur dépréciations, provisions (et amortissements), transferts de charges Autres produits			5 500 32 398	69
PRODUITS D'EXPLOITATION			704 485	1 345 654
Achats de marchandises (y compris droits de douane) Variation de stock (marchandises) Achats de matières premières et autres approvisionnements (et droits de douane) Variation de stock (matières premières et approvisionnements) Autres achats et charges externes Impôts, taxes et versements assimilés Salaires et traitements Charges sociales			2 597 551 16 269 360 381 155 947	3 217 753 31 541 483 165 189 658
DOTATIONS D'EXPLOITATION				
Sur immobilisations : dotations aux amortissements Sur immobilisations : dotations aux dépréciations Sur actif circulant : dotations aux dépréciations Dotations aux provisions Autres charges			65 759 23 461	96 412 5 500 1 286
CHARGES D'EXPLOITATION			3 219 369	4 025 317
RESULTAT D'EXPLOITATION			(2 514 884)	(2 679 663)
OPERATIONS EN COMMUN Bénéfice attribué ou perte transférée Perte supportée ou bénéfice transféré				
PRODUITS FINANCIERS				
Produits financiers de participations Produits des autres valeurs mobilières et créances de l'actif immobilisé Autres intérêts et produits assimilés Reprises sur dépréciations et provisions, transferts de charges Différences positives de change Produits nets sur cessions de valeurs mobilières de placement			4 188 085 893 411 17 014	3 120 000 685 319 525 609
PRODUITS FINANCIERS			5 098 511	4 330 928
Dotations financières aux amortissements, dépréciations et provisions Intérêts et charges assimilées Différences négatives de change Charges nettes sur cessions de valeurs mobilières de placement			7 117 588 32 018	11 224 548
CHARGES FINANCIERES			7 149 606	11 224 548
RESULTAT FINANCIER			(2 051 096)	(6 893 620)
RESULTAT COURANT AVANT IMPOTS			(4 565 979)	(9 573 283)

COMPTE DE RESULTAT (suite)

<i>Rubriques</i>	<i>30/06/2012 (12)</i>	<i>30/06/2011 (18)</i>
Produits exceptionnels sur opérations de gestion		1 765
Produits exceptionnels sur opérations en capital		
Reprises sur dépréciations et provisions, transferts de charges	3 385	200 519
PRODUITS EXCEPTIONNELS	3 385	202 284
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	1 007	551 400
Charges exceptionnelles sur opérations en capital		
Dotations exceptionnelles aux amortissements, dépréciations et provisions	374 901	1 019 346
CHARGES EXCEPTIONNELLES	375 908	1 570 746
RESULTAT EXCEPTIONNEL	(372 522)	(1 368 462)
Participation des salariés aux résultats de l'entreprise		
Impôts sur les bénéfices	(2 861 036)	(4 904 129)
TOTAL DES PRODUITS	5 806 381	5 878 865
TOTAL DES CHARGES	7 883 846	11 916 481
BENEFICE OU PERTE	(2 077 466)	(6 037 616)

IDENTIFICATION DE L'ENTREPRISE

Désignation de l'entreprise : RAMSAY SANTE

Annexe au bilan avant répartition de l'exercice clos le 30/06/12, dont le total est de 144 268 380 € et au compte de résultat de l'exercice, présenté sous forme de liste et dégageant une perte de (2 077 466) €.

L'exercice a une durée de 12 mois, recouvrant la période du 01/07/2011 au 30/06/2012.

Les notes indiquées ci-après font partie intégrante des comptes annuels.

Ces comptes annuels ont été établis par les dirigeants de l'entreprise.

ANNEXE

FAITS CARACTERISTIQUES DE L'EXERCICE

14/05/ 2012 : acception par les banques participantes au contrat bancaire du waiver fees visant à reporter la date d'échéance de la période du crédit d'investissement confirmé et non confirmé au 31/03/2013.

20/06/2012 : tirage de 1M€ (500 000 € tranche A et 500 000€ tranche B) est demandé dans le cadre de l'acquisition du Robot par HPV.

REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les conventions générales comptables ont été appliquées conformément au règlement n° CRC 99-03 et dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base : continuité de l'exploitation, permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre, indépendance des exercices, conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur en France.

Les comptes au 30 Juin 2012 présentant un total de bilan de 144 268 380 euros et un résultat déficitaire de (2 077 466) euros.

La méthode de base retenue pour l'évaluation des éléments inscrits en comptabilité est la méthode des coûts historiques. Les principales méthodes utilisées sont les suivantes :

EVENEMENTS SIGNIFICATIFS ET COMPARABILITE DES COMPTES

Suite à la décision de l'associé unique en date du 13 Décembre 2010 de modifier la date de clôture d'exercice, la société clôture désormais ses comptes le 30 Juin de chaque année. Les comptes ainsi présentés comparent un exercice de 12 mois à un exercice de 18 mois.

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Le coût d'acquisition d'une immobilisation incorporelle acquise séparément est constitué de :

- son prix d'achat y compris les droits de douanes et taxes non récupérables, après déduction des remises, rabais commerciaux et escomptes de règlements, et
- de tous les coûts directement attribuables à la préparation de l'actif en vue de l'utilisation envisagée.

La transmission universelle de patrimoine de la société L2I en date du 22 décembre 2006 a donné lieu à la constatation d'un mali technique d'un montant de 1 155 120 euros inscrit au poste d'immobilisations incorporelles. Ce montant a été rectifié à 1 160 480 euros suite à la régularisation de la valeur d'acquisition des titres L2I à l'origine.

L'immobilier justifiant le mali technique lié à la TUP de la Sarl L2I, l'évaluation des biens immobiliers été effectuée par expert en 2008. Aucune dépréciation n'est à constater à la clôture.

La transmission universelle de patrimoine de la société Proclif SAS en date du 28 décembre 2008 a donné lieu à la constatation d'un mali technique d'un montant de 26 573 566 euros inscrit au poste d'immobilisations incorporelles. Le montant du mali technique étant justifié par la valeur des titres de CMCO SAS et de PVSG SA, aucune dépréciation n'est à constater.

AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les autres valeurs incorporelles immobilisées ont été évaluées à leur coût d'acquisition.

Les éléments incorporels sont amortis sur la durée de leur utilisation par l'entreprise, à savoir :

Durée

Logiciels médicaux	5 Ans
Logiciels comptables	1 à 3 Ans

IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Le coût d'acquisition d'une immobilisation corporelle acquise séparément est constitué de :

- son prix d'achat y compris les droits de douane et taxes non récupérables, après déduction des remises, rabais commerciaux et escomptes de règlements, et
- de tous les coûts directement attribuables à engagés pour mettre l'actif en place et en état de fonctionner,
- de l'estimation initiale des coûts de démantèlement, d'enlèvement et de restauration du site sur lequel elle est située, en contrepartie de l'obligation encourue.

Et par option :

- les droits de mutation, honoraires ou commissions et frais d'actes, liés à l'acquisition,
- les coûts d'emprunts pour financer l'acquisition, pendant la période de production de cet actif.

Les éléments principaux d'immobilisations corporelles qui ont des utilisations différentes, qui procurent des avantages économiques selon des rythmes différents, ou qui doivent faire l'objet de remplacement à intervalles réguliers, sont comptabilisés séparément et font l'objet d'un plan d'amortissement propre.

Les éléments d'actif, nets de la valeur résiduelle, font l'objet de plans d'amortissement déterminés en fonction du rythme de consommation des avantages économiques attendus, à compter de la date de mise en service de l'actif. Les plans d'amortissement n'ont pas été modifiés au cours de l'exercice.

L'amortissement de certaines immobilisations selon le mode dégressif conduit à la constatation d'un amortissement dérogatoire pour les acquisitions réalisées à compter du 1er janvier 2006.

Les amortissements pour dépréciation sont calculés selon le mode linéaire ou dégressif en fonction de la durée de vie prévue.

Les durées les plus couramment pratiquées sont les suivantes :

Immobilisations corporelles	Amortissements pour dépréciation
-----	-----
Matériel de transport	5 ans
Matériel de bureau et informatique	3 ans
Mobilier	10 ans

PARTICIPATIONS ET AUTRES TITRES

La valeur brute est constituée par le coût d'achat. Lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur brute, une provision pour dépréciation est constituée du montant de la différence.

La valeur d'inventaire sera estimée chaque année en fonction de la méthode multicritère des multiples ou des cash flows futurs.

Les frais d'acquisition des titres de participation (droits de mutation, honoraires et frais d'actes) sont rattachés au coût d'acquisition des titres et déduits fiscalement par voie d'amortissements dérogatoires sur une durée de 5 ans à compter de la date d'acquisition.

AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Ces immobilisations correspondent principalement à des dépôts de garantie sur loyers.

VALEURS MOBILIERES DE PLACEMENT

Les valeurs mobilières de placement figurent à l'actif à la valeur d'acquisition, hors frais d'acquisition.

PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

Compte tenu des risques prud'homaux auxquels était exposé le GIE "Santé Finance et Pilotage" à la date de clôture du précédent exercice, une provision pour risque de 3,4K€ avait été constituée par prudence dans nos comptes afin de couvrir la quote-part d'insuffisance d'actif du GIE qui serait à la charge de notre société, dans l'hypothèse où le GIE serait in fine condamné à hauteur des demandes formulées par les intéressés et ce bien que le GIE conteste le bien fondé et le montant des réclamations. Ces risques ont fait l'objet d'une nouvelle estimation au 30 Juin 2012: Une provision pour risque a été comptabilisée pour 2,9 K€. La provision d'ouverture a été reprise pour 3,4 K€.

Ces écritures ont été intégralement comptabilisées en résultat exceptionnel faisant ressortir un impact net de 0,5K€.

AUTRES EMPRUNTS OBLIGATAIRES

1- Emprunt obligataire émis le 15/12/2005 d'un montant de 11 458 036 euros,
de 11 458 036 obligations émises au pair d'un montant nominal unitaire de 1 euro, libéré par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la société.

Intérêts au taux de 8 %, constatés pour un montant de 1 405 512 euros au titre de l'exercice, et un total d'intérêts capitalisés de 6 724 427 euros et un total de 788 483 euros d'intérêts courus.

Remboursement du principal et des intérêts le 14/06/2016.

2- Emprunt obligataire émis le 14/06/2007 d'un montant de 11 247 719 euros,

de 11 247 719 obligations émises au pair d'un montant nominal unitaire de 1 euro, libéré par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la société.

Intérêts au taux de 8 %, constatés pour un montant de 1 228 816 euros au titre de l'exercice, et un total d'intérêts capitalisés de 5 278 869 euros et un total de 59 518 euros d'intérêts courus.

Remboursement du principal et des intérêts le 14/06/2016.

3- Emprunt obligataire émis le 23/07/2009 d'un montant de 13 908 486 euros,

de 13 908 486 obligations émises au pair d'un montant nominal unitaire de 1 euro, libéré par compensation avec des créances certaines, liquides et exigibles sur la société.

Intérêts au taux de 8 %, constatés pour un montant de 1 291 953 euros au titre de l'exercice, et un total d'intérêts capitalisés de 2 314 372 euros et un total de 1 218 517 euros d'intérêts courus .

Remboursement du principal et des intérêts le 14/06/2016.

4- Emprunt obligataire émis le 02/10/2009 d'un montant de 18 000 000 euros,

de 18 000 000 obligations émises au pair d'un montant nominal unitaire de 1 euro, souscrites en numéraire.

Intérêts au taux de 8 %, constatés pour un montant de 1 648 166 euros au titre de l'exercice, et un total d'intérêts capitalisés de 2 995 200 euros et un total de 1 255 046 euros d'intérêts courus.

Remboursement du principal et des intérêts le 14/06/2016.

DETTES FINANCIERES

Au 30 Juin 2012, dans le cadre de sa politique de couverture de ses dettes à taux variable, la Société a mis en place 3 swap de taux :

- Notionnel résiduel 8 000 K€, Euribor 3 mois contre taux fixe 2,015 %, échéance 30/09/2015
- Notionnel résiduel 7 999 K€, Euribor 3 mois contre taux fixe 2,02 %, échéance 30/09/2015
- Notionnel résiduel 8 000 K€, Euribor 3 mois contre taux fixe 2,02 %, échéance 30/09/2015

GARANTIES DES DETTES FINANCIERES

Les dettes financières auprès des établissements de crédit sont garanties pour un montant en principal de 85 M€ par les sûretés suivantes :

- nantissements des comptes de Titres Financiers de la Société dans les livres de Clinique Lambert, de SAS CMCO, de SAS Clinique de la Muette, Hôpital Privé de Versailles et CMC Val Notre Dame,
- nantissement des parts sociales de la SCI Garenne Lambert détenues par la société,
- cessions au profit des banques de créances professionnelles de la Société détenues sur ces filiales à titre de garantie , pour un montant de 16 543 093 euros, soit :

CMC Val Notre Dame : 2 101 750 euros échéance 20/09/2014

Clinique de la Muette : 5 283 825 euros, échéance 21/09/2016

Hôpital Privé de Versailles : 3 848 071 euros, échéance 21/09/2015

Clinique Lambert : 4 728 650 euros, échéance 21/09/2016

SCI La Garenne Lambert : 580 797 euros, échéance 21/09/2014

Le contrat bancaire prévoit une clause d'exigibilité immédiate des dettes financières en cas de non respect de ratios déterminés.

INTEGRATION FISCALE

Dans le cadre de l'intégration fiscale de Ramsay Santé à compter du 1er janvier 2006, les comptes de l'exercice prennent en charge le montant de l'impôt sur les sociétés et de la contribution de 3,3% dus par la société comme en l'absence d'intégration fiscale.

Au 30 Juin 2012, il a été constaté en produit le montant de l'impôt sur les sociétés pris en charge par les filiales comme si elles avaient été imposées séparément pour un montant de 2 861 036 euros.

ENGAGEMENTS HORS BILAN

Le déficit de la filiale HPV(ex Clinique des Franciscaines) imputé en 2009 sur le résultat Groupe pour un montant de 2 137 617 euros, a généré un engagement hors bilan à la charge de la société mère à hauteur de l'économie d'impôt sociétés utilisée, soit un montant de 712 539 euros.

Le déficit de la filiale CMC Val Notre Dame imputé sur le résultat Groupe pour un montant de 1 020 114 euros, a généré un engagement hors bilan à la charge de la société mère à hauteur de l'économie d'impôt sociétés utilisée, soit un montant de 340 038 euros.

RAMSAY SANTE s'est portée caution solidaire de la SCI Nicolo Doumer, bailleuse de la Clinique de la Muette, au profit du crédit bailleur pour un montant de deux années de loyers, soit 1 950 000 euros. Cette garantie court jusqu'au 31/12/2012.

RAMSAY SANTE s'est portée caution solidaire en garantie d'engagement d'une filiale au titre d'un bail pour un montant de 15 000 euros.

RAMSAY SANTE s'est portée irrévocablement caution personnelle, solidaire et indivisible du paiement de toutes sommes qui sont ou viendraient à être dues aux vendeurs de la Polyclinique de Versailles par l'acquéreur dans la limite maximum de 3 000 000 euros.

RAMSAY SANTE s'est portée caution solidaire de la Clinique Convert pour le montant des loyers dus à son bailleur. Cette garantie court jusqu'à la fin du bail en cours soit le 7 septembre 2020.

CHARGES ET PRODUITS AVEC LES ENTREPRISES LIEES

- Produits d'exploitation :	640 970 euros
- Produits financiers :	5 081 496 euros
- Charges d'exploitation :	7 842 euros
- Charges financières :	5 609 581 euros

CHANGEMENT DE METHODE D'EVALUATION

Aucun changement notable de méthode d'évaluation n'est intervenu au cours de l'exercice.

CHANGEMENT DE METHODE DE PRESENTATION

Aucun changement notable de méthode de présentation n'est intervenu au cours de l'exercice.

INDENTITE DE LA SOCIETE MERE CONSOLIDANT LES COMPTES DE LA SOCIETE

Les comptes de Ramsay Santé et de ses filiales sont consolidés dans les comptes de Ramsay Health Care Ltd, 154 Pacific Highway ST LEONARDS (Australia), selon la méthode de l'intégration globale. En tant que sous-groupe et dans la mesure où les conditions prévues par la loi sont respectées, Ramsay Santé a souhaité bénéficier de l'exemption prévue par la loi et ne publie donc pas de comptes consolidés. Les comptes consolidés de Ramsay Health Care Limited ont été certifiés par un commissaire aux comptes et sont disponibles à l'adresse suivante: <www.ramsayhealth.com>.

En application de l'article R.233-15 3° du Code de commerce, nous portons à votre connaissance les informations suivantes concernant le sous-groupe Ramsay Santé au 30 Juin 2012 (référentiel IFRS):

Montant de l'actif immobilisé : 159 764 K€

Montant net du chiffre d'affaires : 167 712 K€

Résultat de l'exercice : 2 251 K€

Montant des capitaux propres : 46 996 K€

Nombre de membres du personnel employés en moyenne au cours de l'exercice : 1 585 ETP

Annexe 4.8.

Rapport du commissaire aux comptes sur les comptes annuels au 30 juin 2012

FID SUD AUDIT
5, rue Saint-Pantaléon
31000 Toulouse
S.A.R.L. au capital de € 20.000

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Toulouse

ERNST & YOUNG Audit
Tour Oxygène
10-12, boulevard Marius Vivier Merle
69393 Lyon Cedex 03
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Ramsay Santé

Exercice clos le 30 juin 2012

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes annuels

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos statuts et votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 30 juin 2012, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Ramsay Santé, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications et informations spécifiques prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Comme mentionné dans les notes de l'annexe relatives aux règles et méthodes comptables, des immobilisations incorporelles et des titres de participation, inscrits à l'actif du bilan pour respectivement K€ 27.734 et K€ 67.151, ont fait l'objet d'un test de perte de valeur. Nos travaux ont consisté à nous assurer de la correcte application de la méthode décrite en annexe. Dans le cadre de nos appréciations de ces estimations, nous nous sommes assurés du caractère raisonnable des hypothèses retenues et des évaluations qui en résultent.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et Informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Toulouse et Lyon, le 19 octobre 2012

Les Commissaires aux Comptes

FID SUD AUDIT



Marie-Laurence Colombini

ERNST & YOUNG Audit



Jean-Pierre Buisson

Annexe 4.9.

Rapport spécial du commissaire aux comptes sur les conventions réglementées au 30 juin 2012

FID SUD AUDIT
5, rue Saint-Pantaléon
31000 Toulouse
S.A.R.L. au capital de € 20.000

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Toulouse

ERNST & YOUNG Audit
Tour Oxygène
10-12, boulevard Marius Vivier Merle
69393 Lyon Cedex 03
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

Ramsay Santé

Assemblée générale d'approbation des comptes de l'exercice clos le 30 juin 2012

Rapport spécial des commissaires aux comptes sur les conventions réglementées

Aux Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

Il nous appartient de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles des conventions dont nous avons été avisés ou que nous aurions découvertes à l'occasion de notre mission, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé ni à rechercher l'existence d'autres conventions. Il vous appartient, selon les termes de l'article R. 225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Par ailleurs, il nous appartient, le cas échéant, de vous communiquer les informations prévues à l'article R. 225-31 du Code de commerce relatives à l'exécution, au cours de l'exercice écoulé, des conventions déjà approuvées par l'assemblée générale.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Conventions soumises à l'approbation de l'assemblée générale

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention autorisée au cours de l'exercice écoulé à soumettre à l'approbation de l'assemblée générale en application des dispositions de l'article R. 225-38 du Code de commerce.

Conventions déjà approuvées par l'assemblée générale

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé

En application de l'article R. 225-30 du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, déjà approuvées par l'assemblée générale au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours de l'exercice écoulé.

1. Avec les sociétés Ramsay Health Care (UK) Limited et Citadel Holding

Nature et objet

Convention de subordination.

Modalités

Cette convention, liée au contrat de crédit en date du 6 septembre 2010, subordonne le remboursement des obligations et tout emprunt, au remboursement préalable par priorité, préférence et antériorité de toute somme mise à disposition de votre société au titre du contrat de crédit du 6 septembre 2010.

2. Avec le CMC Val Notre Dame

Nature, objet et modalités

Il s'agit d'un prêt accordé par votre société au CMC Val Notre Dame, dans le cadre du refinancement global du groupe. Le montant du prêt initial s'élevait à € 2.101.750. Il a été conclu le 21 septembre 2010 pour une durée de quatre ans. Le taux d'intérêt s'élève à 3 % par an.

Cette convention a été autorisée par délibération du conseil d'administration en date du 26 août 2010.

Le produit sur l'exercice s'élève à € 45.321.

3. Avec l'Hôpital Privé de Versailles

Nature, objet et modalités

Il s'agit d'un prêt accordé par votre société à l'Hôpital Privé de Versailles, dans le cadre du refinancement global du groupe. Le montant du prêt initial s'élevait à € 3.848.071. Il a été conclu le 21 septembre 2010 pour une durée de cinq ans. Le taux d'intérêt s'élève à 3 % par an.

Cette convention a été autorisée par délibération du conseil d'administration en date du 26 août 2010.

Le produit sur l'exercice s'élève à € 90.299.

4. Avec la Clinique de la Muette

Nature, objet et modalités

Il s'agit d'un prêt accordé par votre société à la Clinique de la Muette, dans le cadre du refinancement global du groupe. Le montant du prêt initial s'élevait à € 5.283.825. Il a été conclu le 21 septembre 2010 pour une durée de six ans. Le taux d'intérêt s'élève à 3 % par an.

Cette convention a été autorisée par délibération du conseil d'administration en date du 26 août 2010.

Le produit sur l'exercice s'élève à € 127.539.

5. Avec la Clinique Convert

Nature, objet et modalités

Par acte de cautionnement en date du 31 mai 2011, votre société se porte caution personnelle, solidaire et indivisible sur tous les biens meubles et immeubles, présents et à venir, vis-à-vis du bénéficiaire (GECIMED), pour garantir le paiement de toutes sommes dues (loyers, charges, indemnités, etc.) par la Clinique Convert au titre du contrat de bail (à l'exclusion de tout renouvellement).

Cette convention a été autorisée par délibération du conseil d'administration en date du 28 avril 2011.

6. Avec la Clinique Lambert

Nature, objet et modalités

Il s'agit d'un prêt accordé par votre société à la Clinique Lambert, dans le cadre du refinancement global du groupe. Le montant du prêt initial s'élevait à € 4.728.650. Il a été conclu le 21 septembre 2010 pour une durée de six ans. Le taux d'intérêt s'élève à 3 % par an.

Cette convention a été approuvée a posteriori par l'assemblée générale du 22 novembre 2011.

Le produit sur l'exercice s'élève à € 115.261.

7. Avec la S.C.I. La Garenne Lambert

Nature, objet et modalités

Il s'agit d'un prêt accordé par votre société à la S.C.I. La Garenne Lambert, dans le cadre du refinancement global du groupe. Le montant du prêt initial s'élevait à € 580.797. Il a été conclu le 21 septembre 2010 pour une durée de quatre ans. Le taux d'intérêt s'élève à 3 % par an.

Cette convention a été approuvée a posteriori par l'assemblée générale du 22 novembre 2011.

Le produit sur l'exercice s'élève à € 12.288.

8. Avec la société Ramsay Health Care Investment PTY Limited

Nature et objet

Convention de prestations de services conclue le 13 mai 2010 entre la société Ramsay Health Care Investment PTY Limited et votre société, autorisée par le conseil de surveillance du 29 mars 2010.

Cette convention couvre les prestations suivantes effectuées par la société Ramsay Health Care Investment PTY Limited pour le compte de votre société :

- Conseil en stratégie et management ;
- Conseil juridique ;
- Conseil fiscal ;
- Ressources humaines ;
- Informatique ;
- Facturation au coût réel.

La charge sur l'exercice s'élève à € 643.575.

9. Avec la société Ramsay Health Care (UK) Limited

Nature et objet

Titulaire d'emprunts obligataires.

Modalités

La société Ramsay Health Care (UK) Limited est titulaire de 28.137.236 obligations réparties comme suit en fonction des différentes émissions d'obligations intervenues sur votre société depuis le 15 décembre 2005 :

- 8.805.249 obligations au titre de l'émission d'obligations en date du 15 décembre 2005.
- 8.643.624 obligations au titre de l'émission d'obligations en date du 14 juin 2007.
- 10.688.363 obligations au titre de l'émission d'obligations en date du 23 juillet 2009.

Ces obligations sont remboursables le 14 juin 2016 et portent intérêts à 8 %. Ces obligations sont remboursables par anticipation, sous réserve du respect des conditions stipulées par la convention de subordination en date du 6 septembre 2010.

Ces obligations étaient préalablement détenues par la société Duke Street Capital.

10. Avec la société Citadel S.A.S.

Nature et objet

Titulaire d'emprunts obligataires.

Modalités

La société Citadel S.A.S. est titulaire de 26.477.000 obligations réparties comme suit en fonction des différentes émissions d'obligations intervenues sur votre société depuis le 15 décembre 2005 :

- 2.652.787 obligations au titre de l'émission d'obligations en date du 15 décembre 2005.
- 2.604.093 obligations au titre de l'émission d'obligations en date du 14 juin 2007.
- 3.220.120 obligations au titre de l'émission d'obligations en date du 23 juillet 2009.
- 18.000.000 obligations au titre de l'émission d'obligations en date du 2 octobre 2009.

Ces obligations sont remboursables le 14 juin 2016 et portent intérêts à 8 %. Ces obligations sont remboursables par anticipation, sous réserve du respect des conditions stipulées par la convention de subordination en date du 6 septembre 2010.

Toulouse et Lyon, le 19 octobre 2012

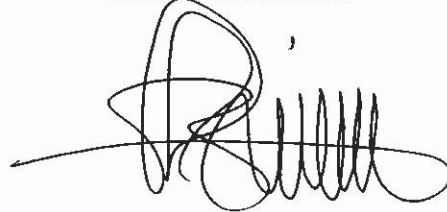
Les Commissaires aux Comptes

FID SUD AUDIT



Marie-Laurence Colombini

ERNST & YOUNG Audit



Jean-Pierre Buisson

Etats comptables consolidés résumés de Ramsay Santé aux 31 décembre 2014 (6 mois), 30 juin 2014 (12 mois) et 31 décembre 2013 (6 mois) et rapports d'examen limité du commissaire aux comptes

Annexe 5.1.

Etats comptables consolidés résumés au 31 décembre 2014 (6 mois)

BILAN

€ 000	31/12/14
Trésorerie et équivalents de trésorerie	38 905
Stocks	5 622
Clients	29 510
Avances	4 232
Autres actifs courants	13 070
Actif courant	91 339
Immobilisations corporelles	123 191
Goodwill & autres immobilisations incorporelles	216 257
Impôts différés actifs	8 089
Autres actifs non courants	5 166
Actif non courant	352 703
TOTAL ACTIF	444 042
Fournisseurs & autres dettes d'exploitation	(74 602)
Emprunts et dettes financières	(29 966)
Provisions	(5 529)
Passifs d'impôt exigible	(239)
Instruments dérivés	(324)
Passif courant	(110 660)
Emprunts et dettes financières	(198 305)
Provisions pour retraites	(15 766)
Impôts différés passifs	(5 152)
Autres créditeurs	(1 626)
Instruments dérivés	(83)
Passif non courant	(220 932)
TOTAL PASSIF	(331 592)
Capital et primes d'émission	(94 980)
Ajustement de juste valeur des instruments de couverture	267
Pertes /gains actuariels sur engagements pour retraites	1 439
Réserves (yc Résultat de l'exercice)	(12 546)
Capitaux propres part du Groupe	(105 820)
Intérêts minoritaires	(6 630)
CAPITAUX PROPRES	(112 450)

COMPTE DE RESULTATS (6 MOIS : 01.07.2014 – 31.12.2014)

€ 000	31/12/14
Produits des activités ordinaires	197 598
Frais de personnel	(97 313)
Achats et sous-traitance	(50 184)
Autres charges externes	(8 519)
Loyers	(12 465)
Amortissement et dépréciation	(8 965)
Autres charges d'exploitation	(1 027)
Résultat opérationnel	19 125
Résultat financier	(5 499)
Résultat net avant impôts	13 626
Impôts sur les résultats	(6 614)
Résultat net de l'ensemble consolidé	7 012

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

Tableau de Variation des Capitaux propres	Solde au 1er juillet 2014	Ajustement de juste valeur des instruments de couverture (swaps)	Pertes/gains actuariels sur engagements retraite passés en capitaux propres	Autres	(Gain) / Perte de l'exercice	Solde au 31 décembre 2014
	EUR 000s	EUR 000s	EUR 000s	EUR 000s	EUR 000s	EUR 000s
Capital et primes d'émission	(94 980)					(94 980)
Réserves (yc Résultat de l'exercice)	(5 988)				(6 558)	(12 546)
Dividendes payés	-					-
Intérêts minoritaires	(6 283)			107	(454)	(6 630)
Pertes/gains actuariels / engagements pour retraites	1 024		415			1 439
Ajustement de juste valeur des instruments de couverture (swaps)	359	(92)				267
Total Capitaux propres	(105 868)	(92)	415	107	(7 012)	(112 450)

Introduction

Suite au rachat du bloc de contrôle de Générale de Santé par Ramsay Health Care (UK) Limited et Prévoyance Dialogue du Crédit Agricole, une fusion-absorption de Ramsay Santé SA par Générale de Santé SA est prévue le 1^{er} juillet 2015 afin de simplifier l'organigramme des entités françaises. Dans le cadre de cette opération de fusion-absorption, il a été demandé aux dirigeants de Ramsay Santé de produire des informations comptables relatives à Ramsay Santé et préparées selon le référentiel IFRS, tel qu'adopté par l'Union Européenne.

Les Etats comptables consolidés présentés ont été établis dans le contexte décrit ci-avant et, en conséquence, ne constituent pas des comptes complets au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne. Au regard de ce référentiel, seuls des comptes complets comportant un bilan consolidé, un compte de résultat consolidé avec une information comparative, un état du résultat global consolidé, un tableau des variations des capitaux propres consolidés, un tableau des flux de trésorerie consolidés et des notes aux états financiers peuvent présenter sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, le patrimoine et la situation financière de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation, ainsi que le résultat de ses opérations.

Principes comptables, méthodes d'évaluation et de présentation

Ces états comptables ont été préparés en conformité avec le référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*) tel que publié par l'IASB (*International Accounting Standards Board*) adopté par l'union européenne.

Les états comptables comprennent les états financiers de Ramsay Santé SA (« Société mère ») et de ses filiales au 31 décembre 2014. Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère et sur la base de méthodes comptables homogènes. Les états comptables ont été établis selon le principe du coût historique. Les données sont présentées en euro et toutes les valeurs sont arrondis au millier le plus proche (€'000) sauf indication contraire.

Tous les soldes intra-groupe, transactions intra-groupe ainsi que les produits, les charges et les résultats latents qui sont compris dans la valeur d'actifs, provenant de transactions internes, sont éliminés en totalité.

Ces états comptables sont préparés selon le principe de continuité d'exploitation.

Les principales méthodes utilisées sont présentées ci-après.

1 – Périmètre et méthode de consolidation

Les comptes consolidés intègrent les comptes des sociétés contrôlées de manière exclusive, directement ou indirectement, par le groupe. La liste des entités consolidées figure en annexe.

2 – Date de clôture

Toutes les sociétés consolidées ont arrêté leur exercice au 30 juin 2014. L'arrêté au 31 décembre 2014 a été établi en tant que comptes intermédiaires (6 mois) d'un exercice comptable allant du 1^{er} juillet 2014 au 30 juin 2015.

3 – Résumé des jugements et estimations significatifs

La préparation des états comptables consolidés requiert, de la part de la direction, l'utilisation de jugements, d'estimations et d'hypothèses susceptibles d'avoir une incidence sur les montants d'actifs, passifs, produits et charges figurant dans les comptes, ainsi que sur les informations données dans certaines notes de l'annexe. Les hypothèses ayant par nature un caractère incertain, les réalisations pourront s'écarter des estimations. Le Groupe revoit régulièrement ses estimations et appréciations de manière à prendre en compte l'expérience passée et à intégrer les facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques.



Les principaux jugements comptables et estimations faits par la direction lors de l'établissement des états comptables portent notamment sur la valorisation des goodwill (Par. 4), de l'évaluation des provisions pour risques et charges (Par.11) et de la reconnaissance des impôts différés (Par.12).

4- Goodwill

En cas de regroupement d'entreprise, la contrepartie transférée (coût d'acquisition) est évaluée à la juste valeur des actifs remis, capitaux propres émis et passifs encourus à la date de l'échange. Les actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise sont évalués à leur juste valeur à la date de l'acquisition. Les coûts directement attribuables à la prise de contrôle sont comptabilisés en charge.

Tout excédent de la contrepartie transférée sur la quote-part du Groupe dans la juste valeur nette des actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise donne lieu à la comptabilisation d'un goodwill.

Après la comptabilisation initiale, le goodwill est évalué à son coût diminué du cumul des pertes de valeur. Le goodwill est soumis à des tests de dépréciation chaque année ou plus fréquemment quand des événements ou des changements de circonstances indiquent qu'il s'est déprécié.

Les tests de dépréciation sont réalisés sur la base des cash-flows futurs et une provision est constatée le cas échéant. Dans la mesure où aucun indicateur de perte de valeur n'a été identifié, le test de dépréciation n'a pas été mis à jour au 31 décembre 2014.

5 – Frais de recherche et développement

Les frais de recherche et de développement sont comptabilisés en charges sur l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

6 – Immobilisations incorporelles et corporelles

Les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition qui intègre les éléments suivants :

- prix d'achat majoré de la TVA (compte tenu de l'application du prorata) et des autres taxes non récupérables,
- frais accessoires notamment, honoraires d'architecte, frais de publication et droits d'enregistrement des contrats de crédit-bail.

Les contrats de location-financement, qui transfèrent au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif loué, sont comptabilisés au bilan au commencement du contrat de location à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location. Les paiements au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement de la dette de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au passif. Les charges financières sont enregistrées directement au compte de résultat. Les actifs faisant l'objet d'une location-financement sont amortis sur la plus courte de leur durée d'utilité et de la durée du contrat si le Groupe n'a pas une certitude raisonnable de devenir propriétaire de l'actif à la fin du contrat de location.

Les travaux de mise en conformité aux normes de sécurité et de fonctionnement sont immobilisés et amortis. Les travaux d'entretien courant et de réparation sont inscrits en charges.

L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire sur la durée d'utilité de l'actif. Le cas échéant, il est tenu compte d'une valeur résiduelle. Les principales durées d'utilité retenues sont les suivantes :

	Durée
Concessions, brevets et marques	2 à 5 ans
Constructions et rénovation bâtiments	20 à 30 ans
Agencements et aménagements	5 à 15 ans
Inst. Tech., matériels et outillages	3 à 10 ans
Matériel de transport	3 à 5 ans
Mobilier	5 à 10 ans
Matériel informatique	3 à 5 ans

Les valeurs résiduelles, durées d'utilité et mode d'amortissement des actifs sont revus, et modifiés si nécessaire, à chaque clôture.

7 – Stocks

Les approvisionnements sont constitués des produits pharmaceutiques et réactifs ainsi que des fournitures médicales, étant précisé que les prothèses et le sang acquis pour le compte des patients ne transitent pas par le compte de résultat et sont portés en Autres créances. Les stocks sont valorisés au prix moyen pondéré majoré de la TVA non récupérable.

Aucune dépréciation n'est pratiquée car les produits périmés sont jetés.

8 – Créances et chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires est comptabilisé au fur et à mesure de la réalisation des prestations.

Le montant des en-cours (hors prestations connexes), correspondant aux patients présents au 31 décembre 2014 et non encore facturés, a été déterminé pour l'ensemble des cliniques, par référence au GHS le plus fréquemment utilisé par praticien.

Le montant des chambres particulières est pris en compte dans le calcul des encours.

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale.

Les avances reçues des Caisses de Sécurité Sociale viennent en compensation des créances clients.

Une provision pour dépréciation des créances clients est constatée de manière générale selon les taux suivants :

	MCO		Santé Mentale	
Patients	> à 3 mois	100%	> à 3 mois	0%
	> à 6 mois	100%	> à 6 mois	100%
CPAM	> à 6 mois	25%	> à 6 mois	0%
	> à 9 mois	50%	> à 9 mois	0%
	> à 12 mois	100%	> à 12 mois	100%
Mutuelles	> à 6 mois	25%	> à 6 mois	0%
	> à 9 mois	50%	> à 9 mois	0%
	> à 12 mois	100%	> à 12 mois	0%
	> à 24 mois	100%	> à 24 mois	100%

Une provision pour dépréciation des autres créances présentant des risques d'irrecouvrabilité, notamment des redevances médecins, est constatée de manière générale selon les taux suivants :

Antériorité	Praticiens présents	Praticiens sortis
Jusqu'à 3 mois	0%	0%
de 3 mois à 6 mois	0%	50%
de 6 mois à 9 mois	25%	100%
de 9 mois à 1 an	50%	100%
de 1 an à 2 ans	100%	100%
+ de 2 ans	Irrécouvrables	Irrécouvrables

9 – Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les liquidités et les placements à court terme. Pour être éligible au classement d'équivalent de trésorerie, les placements doivent remplir quatre conditions :

- Placement à court terme ;
- Placement très liquide ;
- Placement facilement convertible en un montant connu de trésorerie ;

- Risque négligeable de changement de valeur.

10 – Prêts et emprunts portant intérêts

Tous les prêts et emprunts sont initialement enregistrés à la juste valeur du montant reçu, moins les coûts de transaction directement attribuables. Postérieurement à la comptabilisation initiale, les prêts et emprunts portant intérêts sont évalués au coût amorti, en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les profits et pertes sont enregistrés en résultat lorsque les passifs sont décomptabilisés, ainsi qu'au travers du processus d'amortissement

11 – Provisions pour risques et charges

11.1 - Litiges et autres risques

Les provisions sont comptabilisées lorsque le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé, qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentative d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Ces provisions sont destinées à couvrir les risques et les charges que les événements en cours ou survenus rendent probables, nettement précises quant à leur objet, mais dont la réalisation et l'échéance ou le montant sont incertains. Elles comprennent les indemnités estimées par l'entreprise et ses conseils, au titre des litiges, contentieux et actions de réclamations de la part des tiers.

A la connaissance du Groupe, l'ensemble des litiges susceptibles d'avoir une incidence significative sur la situation financière, les résultats, l'activité et le patrimoine de la Société et de ses filiales sont provisionnés à la date de clôture.

11.2 – Indemnités de départ en retraite

Le groupe comptabilise la totalité de ses engagements en matière de retraite, d'indemnités de cessation de service, de couverture médicale et autres engagements assimilés en application des dispositions d'IAS 19 révisée «Avantages du personnel ».

Les estimations des obligations du Groupe au titre des régimes de retraite à prestations définies et des indemnités de cessation de service sont calculées annuellement par des actuaires indépendants en utilisant la méthode des unités de crédit projetées. Cette méthode prend en compte, sur la base d'hypothèses actuarielles, la probabilité de durée de service future du salarié, le niveau de rémunération futur, l'espérance de vie et la rotation du personnel. L'obligation est actualisée en utilisant un taux d'actualisation approprié et est comptabilisée au prorata des années de services des salariés.

Les principales hypothèses retenues pour la détermination des provisions pour indemnités de départ à la retraite sont les suivantes au 31 décembre 2014 :

- a. Age de départ :
 - i. 62 ans pour les non cadres
 - ii. 64 ans pour les cadres
- b. Hausse de la masse salariale : +2.5%/an
- c. Taux actualisation : 2.0%/an
- d. Taux de mortalité : dernière table INSEE
- e. Départ à l'initiative de l'employé

Les écarts actuariels résultent des changements d'hypothèses actuarielles retenues dans l'évaluation des engagements et des actifs de couverture, des conditions de marché effectivement constatées par rapport à ces hypothèses, ainsi que des effets d'expérience. Ces écarts actuariels sont comptabilisés dans la période de leur constatation en éléments du résultat global (capitaux propres).

12 – Impôts

Les actifs et les passifs d'impôt exigibles de l'exercice et des exercices précédents sont évalués au montant que l'on s'attend à recouvrer ou à payer auprès des administrations fiscales. Les taux d'impôt et les réglementations fiscales utilisés pour déterminer ces montants sont ceux qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture.

Les impôts différés sont déterminés, selon une approche dite bilancielle (report variable), sur la base des différences temporaires, résultant de la différence entre la valeur comptable des actifs ou passifs et leur valeur fiscale. Les retraitements en consolidation sont aussi impactés par un impôt différé au taux de 34,43% sans actualisation.

Les déficits fiscaux font l'objet d'un impôt différé actif lorsque les perspectives d'imputation de ces déficits sont raisonnablement confirmées.

13 – Subventions d'investissements

Le groupe peut bénéficier de subventions d'investissements dans le cadre de ses activités. Ces subventions sont comptabilisées au passif pour leur valeur nette. La reprise en compte de résultat est faite selon le même rythme que celui des amortissements des équipements subventionnés.

14 – Application de l'interprétation IFRIC 21

Dans les états comptables présentés, le groupe a appliqué l'interprétation IFRIC 21. Ainsi, le groupe comptabilise les dettes relatives à une taxe uniquement quand le fait générateur, tel que prévu par la législation, se produit. Les principales taxes concernées sont les taxes foncières, taxe sur les bureaux et C3S. Pour ces 3 taxes, le fait générateur étant postérieur à la date de clôture, aucune dette relative à ces taxes n'a été comptabilisée.

15 – Instruments financiers dérivés et comptabilité de couverture

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés tels que des swaps de taux d'intérêt pour se couvrir contre les risques associés aux taux d'intérêts. Ces instruments financiers dérivés sont initialement comptabilisés à la juste valeur dès que le contrat est négocié et sont ultérieurement évalués à la juste valeur. Les dérivés sont comptabilisés en tant qu'actifs lorsque la juste valeur est positive et en tant que passifs lorsque la juste valeur est négative.

Lorsque les instruments de couverture satisfont aux critères stricts de la comptabilité de couverture, le profit ou la perte correspondant à la partie efficace de l'instrument de couverture est comptabilisé directement en capitaux propres, alors que la partie inefficace est comptabilisée en résultat.

16 – Contribution à la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE)

Le Groupe a opté pour une comptabilisation de la CVAE en « Impôts sur le Résultat ». Les contributions qualifiées d'impôt sur le résultat sont dans le champ d'application d'IAS 12 avec pour conséquence la comptabilisation d'impôts différés par le résultat pour toutes les différences temporelles sur tous les actifs et passifs du bilan.

17 – Information sur la maison mère

Depuis le 29 mars 2010, les comptes du Groupe Ramsay Santé sont consolidés dans les comptes de Ramsay Health Care Limited (Sydney, Australie). Ramsay Health Care Limited (Australie) détient indirectement 100% de Ramsay Health Care (UK) Limited, elle-même détenant 57% de Ramsay Santé. Les comptes de Ramsay Health Care Limited (Australie) ont été certifiés par un commissaire aux comptes et sont publiés sur le site internet www.ramsayhealth.com

Les chiffres clés de l'exercice clos au 30 juin 2014 publiés :

Chiffre d'Affaires :	4 909 314 K AUD	(Dollar Australien)
Résultat Net :	310 064 AUD	
Capitaux Propres :	1 743 644 K AUD	

18 – Evènements post-clôture

Aucun événement significatif n'est intervenu après la clôture des comptes.



PERIMETRE DE CONSOLIDATION

LISTE DES ENTREPRISES CONSOLIDEES

Sociétés	Activités	Au 31.12.2014	
		% intérêt	% contrôle
Ramsay Santé	Holdings	100.00	100.00
Medipsy	Holdings	100.00	100.00
GIE Santé Finance et Pilotage	GIE	100.00	100.00
GIE Interfiliales	GIE	100.00	100.00
C.M.C.O. d'Evry	Holdings et Clinique	100.00	100.00
Polyclinique V.S.G.	Clinique	99.48	99.48
Clinique Lambert	Clinique	100.00	100.00
Clinique La Montagne	Clinique	100.00	100.00
Clinique la Muette	Clinique	100.00	100.00
CMC Val Notre Dame	Clinique	97.32	97.32
Hôpital Privé de Versailles	Clinique	100.00	100.00
Clinique Convert	Clinique	99.98	99.98
Clinique de l'Union	Clinique	91.12	91.12
Clinique Le Marquisat	Clinique	92.53	92.53
Clinique Philae	Clinique	100.00	100.00
Clinique Eugénie	Clinique	100.00	100.00
Clinique de la Roseaie	Clinique	100.00	100.00
Ange Gardien	Clinique	100.00	100.00
Clinique de la Perreuse	Clinique	96.78	96.78
Clinique du Moulin	Clinique	100.00	100.00
Clinique de l'Auzon	Clinique	98.00	98.00
Clinique d'Yveline	Clinique	100.00	100.00
Clinique de l'Espérance	Clinique	100.00	100.00
Clinique de Mon Repos	Clinique	100.00	100.00
Clinique Notre Dame de Pritz	Clinique	100.00	100.00
Mas du Vendomois	Clinique	100.00	100.00
Clinique Belle Allée	Clinique	100.00	100.00
Clinique psy du Parc	Clinique	100.00	100.00
Clinique de l'Escrebieux	Clinique	95.04	95.04
Clinique St Martin	Clinique	100.00	100.00
Clinique des Monts du Forez	Clinique	100.00	100.00
Clinique St Michel	Clinique	100.00	100.00
Clinique les 4 Saisons	Clinique	100.00	100.00
Clinique Pen An Dalar	Clinique	100.00	100.00
Clinique du Tremblay	Clinique	100.00	100.00
Clinique du Rech	Clinique	100.00	100.00
Clinique du Pays de Caux	Clinique	100.00	100.00
Clinique des 3 Cyprès	Clinique	100.00	100.00
Clinique du Pont de Gien	Clinique	100.00	100.00
Clinique Ronsard	Clinique	100.00	100.00
Clinique Victor	Clinique	100.00	100.00
Clinique Océane	Clinique	100.00	100.00
Clinique des Platanes	Clinique	100.00	100.00
Clinique St Barnabé	Clinique	100.00	100.00
SAS Mousseau	Immobilier	55.00	55.00
SCI Polyclinique V.S.G.	Immobilier	100.00	100.00
SCI La Garenne Lambert	Immobilier	100.00	100.00
SCI Nantes	Immobilier	100.00	100.00
SCI Orléans	Immobilier	100.00	100.00
SCI de Chassignol	Immobilier	100.00	100.00
SCI Océane	Immobilier	100.00	100.00
SCI Platane	Immobilier	100.00	100.00
SCI Chassignol II	Immobilier	100.00	100.00

Hôpital Privé de Versailles = clinique des Franciscaines + polyclinique de Versailles



Annexe 5.2.

Rapport d'examen limité du commissaire aux comptes sur les états comptables consolidés résumés au 31 décembre 2014 (6 mois)



Ramsay Santé

Période du 1^{er} juillet au 31 décembre 2014

Rapport d'examen limité du commissaire aux comptes sur les Etats Comptables Consolidés au 31 décembre 2014

Au Président-Directeur Général,

En notre qualité de commissaire aux comptes de la société Ramsay Santé et en réponse à votre demande dans le cadre du projet de fusion-absorption de votre société par la société Générale de Santé, nous avons effectué un examen limité du bilan consolidé, compte de résultat consolidé et notes annexes, « les Etats Comptables Consolidés » de celle-ci, relatifs à la période du 1^{er} juillet au 31 décembre 2014, tels que joints au présent rapport.

Ces Etats Comptables Consolidés ont été établis sous la responsabilité de la direction et, n'étant pas destinés à être adressés aux actionnaires, n'ont pas fait l'objet d'un arrêté par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces Etats Comptables Consolidés.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que ces Etats Comptables Consolidés, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des Etats Comptables Consolidés avec les règles et méthodes comptables telles que décrites dans l'annexe aux comptes.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « Introduction » de l'annexe qui précise que les Etats Comptables Consolidés ont été établis dans le contexte de la fusion-absorption de la société Ramsay Santé par Générale de Santé et, en conséquence, ne constituent pas des comptes complets au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne. Au regard de ce référentiel, seuls des comptes complets comportant un bilan consolidé, un compte de résultat consolidé avec une information comparative, un état du résultat global consolidé, un état des variations des capitaux propres consolidés, un tableau des flux de trésorerie consolidé et des notes aux états financiers peuvent présenter sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, le patrimoine et la situation financière de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation, ainsi que le résultat de ses opérations.



Ce rapport est régi par la loi française. Les juridictions françaises ont compétence exclusive pour connaître de tout litige, réclamation ou différend pouvant résulter de notre lettre de mission ou du présent rapport, ou de toute question s'y rapportant. Chaque partie renonce irrévocablement à ses droits de s'opposer à une action portée auprès de ces tribunaux, de prétendre que l'action a été intentée auprès d'un tribunal incompétent, ou que ces tribunaux n'ont pas compétence.

Lyon, le 11 mai 2015

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG et Autres

Pierre-Emmanuel Passelègue

A handwritten signature in black ink, written over the printed name 'Pierre-Emmanuel Passelègue'. The signature is stylized and appears to be 'P. Passelègue'.

Annexe 5.3.

Etats comptables consolidés résumés au 30 juin 2014 (12 mois)

BILAN

€ 000	30/06/14
Trésorerie et équivalents de trésorerie	40 291
Stocks	5 484
Clients	32 210
Actif d'impôt exigible	-
Avances	5 837
Autres actifs courants	10 610
Actif courant	94 432
Immobilisations corporelles	122 704
Goodwill & autres immobilisations incorporelles	217 186
Impôts différés actifs	11 223
Autres actifs non courants	5 514
Actif non courant	356 627
TOTAL ACTIF	451 059
Fournisseurs & autres dettes d'exploitation	(77 999)
Emprunts et dettes financières	(11 932)
Provisions	(6 622)
Passifs d'impôt exigible	(1 669)
Instruments dérivés	(162)
Passif courant	(98 384)
Emprunts et dettes financières	(222 964)
Provisions pour retraites	(14 621)
Impôts différés passifs	(7 015)
Autres créditeurs	(1 821)
Instruments dérivés	(386)
Passif non courant	(246 807)
TOTAL PASSIF	(345 191)
Capital et primes d'émission	(94 980)
Ajustement de juste valeur des instruments de couverture	312
Pertes/gains actuariels sur engagements pour retraites	1 024
Réserves (y.c. Résultat de l'exercice)	(5 941)
Capitaux propres part du Groupe	(99 585)
Intérêts minoritaires	(6 283)
CAPITAUX PROPRES	(105 868)

COMPTE DE RESULTATS (12 MOIS)

€ 000	30/06/14
Produits des activités ordinaires	322 865
Frais de personnel	(154 782)
Achats et sous-traitance	(87 491)
Autres charges externes	(18 873)
Loyers	(19 435)
Amortissement et dépréciation	(14 338)
Autres charges d'exploitation	(4 838)
Résultat opérationnel	23 108
Résultat financier	(9 702)
Résultat net avant impôts	13 406
Impôts sur les résultats	(6 264)
Résultat net de l'ensemble consolidé	7 142

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES

Tableau de Variation des Capitaux propres	Solde au	Ajustement de	Changement	Pertes/gains	Acquisition	Augmentation	(Gain) /	Solde au
	1er juillet	juste valeur	de périmètre	actuariels sur	d'intérêts	de capital	Perte de	30 juin
	2013	des		engagements	minoritaires		l'exercice	2014
		instruments de		retraite passés				
		couverture		en capitaux				
		(swaps)		propres				
	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR	EUR
	000s	000s	000s	000s	000s	000s	000s	000s
Capital et primes d'émission	(34 763)					(60 217)		(94 980)
Réserves (yc Résultat de l'exercice)	718				(92)		(6 614)	(5 988)
Dividendes payés	-							-
Intérêts minoritaires	(4 932)		(1 592)		769		(528)	(6 283)
Pertes/gains actuariels / engagements pour retraites	497			527				1 024
Ajustement de juste valeur des instruments de couverture (swaps)	399	(40)						359
Total Capitaux propres	(38 081)	(40)	(1 592)	527	677	(60 217)	(7 142)	(105 868)

Introduction

Suite au rachat du bloc de contrôle de Générale de Santé par Ramsay Health Care (UK) Limited et Prévoyance Dialogue du Crédit Agricole, une fusion-absorption de Ramsay Santé SA par Générale de Santé SA est prévue le 1^{er} juillet 2015 afin de simplifier l'organigramme des entités françaises. Dans le cadre de cette opération de fusion-absorption, il a été demandé aux dirigeants de Ramsay Santé de produire des informations comptables relatives à Ramsay Santé et préparées selon le référentiel IFRS, tel qu'adopté par l'Union Européenne.

Les Etats comptables consolidés présentés ont été établis dans le contexte décrit ci-avant et, en conséquence, ne constituent pas des comptes complets au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne. Au regard de ce référentiel, seuls des comptes complets comportant un bilan consolidé, un compte de résultat consolidé avec une information comparative, un état du résultat global consolidé, un tableau des variations des capitaux propres consolidés, un tableau des flux de trésorerie consolidés et des notes aux états financiers peuvent présenter sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, le patrimoine et la situation financière de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation, ainsi que le résultat de ses opérations.

Principes comptables, méthodes d'évaluation et de présentation

Ces états comptables ont été préparés en conformité avec le référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*) tel que publié par l'IASB (*International Accounting Standards Board*) adopté par l'union européenne.

Les états comptables comprennent les états financiers de Ramsay Santé SA (« Société mère ») et de ses filiales au 30 juin 2014. Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère et sur la base de méthodes comptables homogènes. Les états comptables ont été établis selon le principe du coût historique. Les données sont présentées en euro et toutes les valeurs sont arrondis au millier le plus proche (€'000) sauf indication contraire.

Tous les soldes intra-groupe, transactions intra-groupe ainsi que les produits, les charges et les résultats latents qui sont compris dans la valeur d'actifs, provenant de transactions internes, sont éliminés en totalité.

Ces états comptables sont préparés selon le principe de continuité d'exploitation.

Les principales méthodes utilisées sont présentées ci-après.

1 – Périmètre et méthode de consolidation

Les comptes consolidés intègrent les comptes des sociétés contrôlées de manière exclusive, directement ou indirectement, par le groupe. La liste des entités consolidées figure en annexe.

2 – Date de clôture

Toutes les sociétés consolidées ont arrêté leur exercice au 30 juin 2014. Les sociétés du périmètre Santé Mentale, acquis en décembre 2013 auprès de Générale de Santé, ont modifié en cours d'exercice leur date d'arrêté, reportée du 31 décembre 2013 au 30 juin 2014, soit un exercice étendu de 18 mois. Les états comptables consolidés tiennent compte de ces sociétés à la date d'entrée dans le périmètre, soit le 16 décembre 2013.

3 – Résumé des jugements et estimations significatifs

La préparation des états comptables consolidés requiert, de la part de la direction, l'utilisation de jugements, d'estimations et d'hypothèses susceptibles d'avoir une incidence sur les montants d'actifs, passifs, produits et charges figurant dans les comptes, ainsi que sur les informations données dans certaines notes de l'annexe. Les hypothèses ayant par nature un caractère incertain, les réalisations pourront s'écarter des estimations. Le Groupe revoit régulièrement ses estimations et appréciations de manière à prendre en compte l'expérience passée et à intégrer les facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques.

Les principaux jugements comptables et estimations faits par la direction lors de l'établissement des états comptables portent notamment sur la valorisation des goodwill (Par. 4), de l'évaluation des provisions pour risques et charges (Par.11) et de la reconnaissance des impôts différés (Par.12).

4- Goodwill

En cas de regroupement d'entreprise, la contrepartie transférée (coût d'acquisition) est évaluée à la juste valeur des actifs remis, capitaux propres émis et passifs encourus à la date de l'échange. Les actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise sont évalués à leur juste valeur à la date de l'acquisition. Les coûts directement attribuables à la prise de contrôle sont comptabilisés en charge.

Tout excédent de la contrepartie transférée sur la quote-part du Groupe dans la juste valeur nette des actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise donne lieu à la comptabilisation d'un goodwill.

Après la comptabilisation initiale, le goodwill est évalué à son coût diminué du cumul des pertes de valeur. Le goodwill est soumis à des tests de dépréciation chaque année ou plus fréquemment quand des événements ou des changements de circonstances indiquent qu'il s'est déprécié.

Les tests de dépréciation sont réalisés sur la base des cash-flows futurs et une provision est constatée le cas échéant.

5 – Frais de recherche et développement

Les frais de recherche et de développement sont comptabilisés en charges sur l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

6 – Immobilisations incorporelles et corporelles

Les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition qui intègre les éléments suivants :

- prix d'achat majoré de la TVA (compte tenu de l'application du prorata) et des autres taxes non récupérables,
- frais accessoires notamment, honoraires d'architecte, frais de publication et droits d'enregistrement des contrats de crédit-bail.

Les contrats de location-financement, qui transfèrent au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif loué, sont comptabilisés au bilan au commencement du contrat de location à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location. Les paiements au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement de la dette de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au passif. Les charges financières sont enregistrées directement au compte de résultat. Les actifs faisant l'objet d'une location-financement sont amortis sur la plus courte de leur durée d'utilité et de la durée du contrat si le Groupe n'a pas une certitude raisonnable de devenir propriétaire de l'actif à la fin du contrat de location.

Les travaux de mise en conformité aux normes de sécurité et de fonctionnement sont immobilisés et amortis. Les travaux d'entretien courant et de réparation sont inscrits en charges.

L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire sur la durée d'utilité de l'actif. Le cas échéant, il est tenu compte d'une valeur résiduelle. Les principales durées d'utilité retenues sont les suivantes :

	Durée
Concessions, brevets et marques	2 à 5 ans
Constructions et rénovation bâtiments	20 à 30 ans
Agencements et aménagements	5 à 15 ans
Inst. Tech., matériels et outillages	3 à 10 ans
Matériel de transport	3 à 5 ans
Mobilier	5 à 10 ans
Matériel informatique	3 à 5 ans

Les valeurs résiduelles, durées d'utilité et mode d'amortissement des actifs sont revus, et modifiés si nécessaire, à chaque clôture.



7 – Stocks

Les approvisionnements sont constitués des produits pharmaceutiques et réactifs ainsi que des fournitures médicales, étant précisé que les prothèses et le sang acquis pour le compte des patients ne transitent pas par le compte de résultat et sont portés en Autres créances. Les stocks sont valorisés au prix moyen pondéré majoré de la TVA non récupérable.

Aucune dépréciation n'est pratiquée car les produits périmés sont jetés.

8 – Créances et chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires est comptabilisé au fur et à mesure de la réalisation des prestations.

Le montant des en-cours (hors prestations connexes), correspondant aux patients présents au 30 juin 2014 et non encore facturés, a été déterminé pour l'ensemble des cliniques, par référence au GHS le plus fréquemment utilisé par praticien.

Le montant des chambres particulières est pris en compte dans le calcul des encours.

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale.

Les avances reçues des Caisses de Sécurité Sociale viennent en compensation des créances clients.

Une provision pour dépréciation des créances clients est constatée de manière générale selon les taux suivants :

	MCO		Santé Mentale	
Patients	> à 3 mois	100%	> à 3 mois	0%
	> à 6 mois	100%	> à 6 mois	100%
CPAM	> à 6 mois	25%	> à 6 mois	0%
	> à 9 mois	50%	> à 9 mois	0%
	> à 12 mois	100%	> à 12 mois	100%
Mutuelles	> à 6 mois	25%	> à 6 mois	0%
	> à 9 mois	50%	> à 9 mois	0%
	> à 12 mois	100%	> à 12 mois	0%
	> à 24 mois	100%	> à 24 mois	100%

Une provision pour dépréciation des autres créances présentant des risques d'irrécouvrabilité, notamment des redevances médecins, est constatée de manière générale selon les taux suivants :

Antériorité	Praticiens présents	Praticiens sortis
Jusqu'à 3 mois	0%	0%
de 3 mois à 6 mois	0%	50%
de 6 mois à 9 mois	25%	100%
de 9 mois à 1 an	50%	100%
de 1 an à 2 ans	100%	100%
+ de 2 ans	Irrécouvrables	Irrécouvrables

9 – Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les liquidités et les placements à court terme. Pour être éligible au classement d'équivalent de trésorerie, les placements doivent remplir quatre conditions :



- Placement à court terme ;
- Placement très liquide ;
- Placement facilement convertible en un montant connu de trésorerie ;
- Risque négligeable de changement de valeur.

10 – Prêts et emprunts portant intérêts

Tous les prêts et emprunts sont initialement enregistrés à la juste valeur du montant reçu, moins les coûts de transaction directement attribuables. Postérieurement à la comptabilisation initiale, les prêts et emprunts portant intérêts sont évalués au coût amorti, en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les profits et pertes sont enregistrés en résultat lorsque les passifs sont décomptabilisés, ainsi qu'au travers du processus d'amortissement

11 – Provisions pour risques et charges

11.1 - Litiges et autres risques

Les provisions sont comptabilisées lorsque le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé, qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentative d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Ces provisions sont destinées à couvrir les risques et les charges que les événements en cours ou survenus rendent probables, nettement précises quant à leur objet, mais dont la réalisation et l'échéance ou le montant sont incertains. Elles comprennent les indemnités estimées par l'entreprise et ses conseils, au titre des litiges, contentieux et actions de réclamations de la part des tiers.

A la connaissance du Groupe, l'ensemble des litiges susceptibles d'avoir une incidence significative sur la situation financière, les résultats, l'activité et le patrimoine de la Société et de ses filiales sont provisionnés à la date de clôture.

11.2 – Indemnités de départ en retraite

Le groupe comptabilise la totalité de ses engagements en matière de retraite, d'indemnités de cessation de service, de couverture médicale et autres engagements assimilés en application des dispositions d'IAS 19 révisée «Avantages du personnel ».

Les estimations des obligations du Groupe au titre des régimes de retraite à prestations définies et des indemnités de cessation de service sont calculées annuellement par des actuaires indépendants en utilisant la méthode des unités de crédit projetées. Cette méthode prend en compte, sur la base d'hypothèses actuarielles, la probabilité de durée de service future du salarié, le niveau de rémunération futur, l'espérance de vie et la rotation du personnel. L'obligation est actualisée en utilisant un taux d'actualisation approprié et est comptabilisée au prorata des années de services des salariés.

Les principales hypothèses retenues pour la détermination des provisions pour indemnités de départ à la retraite sont les suivantes au 30 juin 2014 :

- Age de départ :
 - 62 ans pour les non cadres
 - 64 ans pour les cadres
- Hausse de la masse salariale : +2.5%/an
- Taux actualisation : 2.5%/an (était 2.85% l'an dernier)
- Taux de mortalité : dernière table INSEE
- Départ à l'initiative de l'employé

Les écarts actuariels résultent des changements d'hypothèses actuarielles retenues dans l'évaluation des engagements et des actifs de couverture, des conditions de marché effectivement constatées par rapport à ces hypothèses, ainsi que des effets d'expérience. Ces écarts actuariels sont comptabilisés dans la période de leur constatation en éléments du résultat global (capitaux propres).

12 – Impôts

Les actifs et les passifs d'impôt exigibles de l'exercice et des exercices précédents sont évalués au montant que l'on s'attend à recouvrer ou à payer auprès des administrations fiscales. Les taux d'impôt et les réglementations fiscales utilisés pour déterminer ces montants sont ceux qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture.

Les impôts différés sont déterminés, selon une approche dite bilancielle (report variable), sur la base des différences temporaires, résultant de la différence entre la valeur comptable des actifs ou passifs et leur valeur fiscale. Les retraitements en consolidation sont aussi impactés par un impôt différé au taux de 34,43% sans actualisation.

Les déficits fiscaux font l'objet d'un impôt différé actif lorsque les perspectives d'imputation de ces déficits sont raisonnablement confirmées.

13 – Subventions d'investissements

Le groupe peut bénéficier de subventions d'investissements dans le cadre de ses activités. Ces subventions sont comptabilisées au passif pour leur valeur nette. La reprise en compte de résultat est faite selon le même rythme que celui des amortissements des équipements subventionnés.

14 – Application de l'interprétation IFRIC 21

Dans les états comptables présentés, le groupe a appliqué l'interprétation IFRIC 21. Ainsi, le groupe comptabilise les dettes relatives à une taxe uniquement quand le fait générateur, tel que prévu par la législation, se produit. Les principales taxes concernées sont les taxes foncières, taxe sur les bureaux et C3S.

15 – Instruments financiers dérivés et comptabilité de couverture

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés tels que des swaps de taux d'intérêt pour se couvrir contre les risques associés aux taux d'intérêts. Ces instruments financiers dérivés sont initialement comptabilisés à la juste valeur dès que le contrat est négocié et sont ultérieurement évalués à la juste valeur. Les dérivés sont comptabilisés en tant qu'actifs lorsque la juste valeur est positive et en tant que passifs lorsque la juste valeur est négative.

Lorsque les instruments de couverture satisfont aux critères stricts de la comptabilité de couverture, le profit ou la perte correspondant à la partie efficace de l'instrument de couverture est comptabilisé directement en capitaux propres, alors que la partie inefficace est comptabilisée en résultat.

16 – Contribution à la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE)

Le Groupe a opté pour une comptabilisation de la CVAE en « Impôts sur le Résultat ». Les contributions qualifiées d'impôt sur le résultat sont dans le champ d'application d'IAS 12 avec pour conséquence la comptabilisation d'impôts différés par le résultat pour toutes les différences temporelles sur tous les actifs et passifs du bilan.

17 – Information sur la maison mère

Depuis le 29 mars 2010, les comptes du Groupe Ramsay Santé sont consolidés dans les comptes de Ramsay Health Care Limited (Sydney, Australie). Ramsay Health Care Limited (Australie) détient indirectement 100% de Ramsay Health Care (UK) Limited, elle-même détenant 57% de Ramsay Santé. Les comptes de Ramsay Health Care Limited (Australie) ont été certifiés par un commissaire aux comptes et sont publiés sur le site internet www.ramsayhealth.com

Les chiffres clés de l'exercice clos au 30 juin 2014 publiés :

Chiffre d'Affaires :	4 909 314 K AUD	(Dollar Australien)
Résultat Net :	310 064 AUD	
Capitaux Propres :	1 743 644 K AUD	



18 – Evènements post-clôture

Aucun événement significatif n'est intervenu après la clôture des comptes.

PERIMETRE DE CONSOLIDATION

LISTE DES ENTREPRISES CONSOLIDEES

Sociétés	Activités	Au 30.06.2014	
		% intérêt	% contrôle
Ramsay Santé	Holding	100.00	100.00
Medipsy	Holding	100.00	100.00
GIE Santé Finance et Pilotage	GIE	100.00	100.00
GIE Interfiliales	GIE	100.00	100.00
C.M.C.O. d'Evry	Holding et Clinique	100.00	100.00
Polyclinique V.S.G.	Clinique	99.48	99.48
Clinique Lambert	Clinique	100.00	100.00
Clinique La Montagne	Clinique	100.00	100.00
Clinique la Muette	Clinique	100.00	100.00
CMC Val Notre Dame	Clinique	97.32	97.32
Hôpital Privé de Versailles	Clinique	100.00	100.00
Clinique Convert	Clinique	99.98	99.98
Clinique de l'Union	Clinique	91.12	91.12
Clinique Le Marquisat	Clinique	92.53	92.53
Clinique Philae	Clinique	100.00	100.00
Clinique Eugénie	Clinique	100.00	100.00
Clinique de la Roseaie	Clinique	100.00	100.00
Ange Gardien	Clinique	100.00	100.00
Clinique de la Perreuse	Clinique	96.78	96.78
Clinique du Moulin	Clinique	100.00	100.00
Clinique de l'Auzon	Clinique	98.00	98.00
Clinique d'Yveline	Clinique	100.00	100.00
Clinique de l'Espérance	Clinique	100.00	100.00
Clinique de Mon Repos	Clinique	100.00	100.00
Clinique Notre Dame de Pritz	Clinique	100.00	100.00
Mas du Vendomois	Clinique	100.00	100.00
Clinique Belle Allée	Clinique	100.00	100.00
Clinique psy du Parc	Clinique	100.00	100.00
Clinique de l'Escrebieux	Clinique	95.04	95.04
Clinique St Martin	Clinique	100.00	100.00
Clinique des Monts du Forez	Clinique	100.00	100.00
Clinique St Michel	Clinique	100.00	100.00
Clinique les 4 Saisons	Clinique	100.00	100.00
Clinique Pen An Dalar	Clinique	100.00	100.00
Clinique du Tremblay	Clinique	100.00	100.00
Clinique du Rech	Clinique	100.00	100.00
Clinique du Pays de Caux	Clinique	100.00	100.00
Clinique des 3 Cyprès	Clinique	100.00	100.00
Clinique du Pont de Gien	Clinique	100.00	100.00
Clinique Ronsard	Clinique	100.00	100.00
Clinique Victor	Clinique	100.00	100.00
Clinique Océane	Clinique	100.00	100.00
Clinique des Platanes	Clinique	100.00	100.00
Clinique St Barnabé	Clinique	100.00	100.00
SAS Mousseau	Immobilier	55.00	55.00
SCI Polyclinique V.S.G.	Immobilier	100.00	100.00
SCI La Garenne Lambert	Immobilier	100.00	100.00
SCI Nantes	Immobilier	100.00	100.00
SCI Orléans	Immobilier	100.00	100.00
SCI de Chassignol	Immobilier	100.00	100.00
SCI Océane	Immobilier	100.00	100.00
SCI Platane	Immobilier	100.00	100.00
SCI Chassignol II	Immobilier	100.00	100.00

Hôpital Privé de Versailles = clinique des Franciscaines + polyclinique de Versailles



Annexe 5.4.

Rapport d'examen limité du commissaire aux comptes sur les états comptables consolidés résumés au 30 juin 2014 (12 mois)



Ramsay Santé

Exercice clos le 30 juin 2014

Rapport d'examen limité du commissaire aux comptes sur les Etats Comptables Consolidés au 30 juin 2014

Au Président-Directeur Général,

En notre qualité de commissaire aux comptes de la société Ramsay Santé et en réponse à votre demande dans le cadre du projet de fusion-absorption de votre société par la société Générale de Santé, nous avons effectué un examen limité du bilan consolidé, compte de résultat consolidé et notes annexes, « les Etats Comptables Consolidés » de celle-ci, relatifs à l'exercice clos le 30 juin 2014, tels que joints au présent rapport.

Ces Etats Comptables Consolidés ont été établis sous la responsabilité de la direction et, n'étant pas destinés à être adressés aux actionnaires, n'ont pas fait l'objet d'un arrêté par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces Etats Comptables Consolidés.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que ces Etats Comptables Consolidés, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des Etats Comptables Consolidés avec les règles et méthodes comptables telles que décrites dans l'annexe aux comptes.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « Introduction » de l'annexe qui précise que les Etats Comptables Consolidés ont été établis dans le contexte de la fusion-absorption de la société Ramsay Santé par Générale de Santé et, en conséquence, ne constituent pas des comptes complets au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union européenne. Au regard de ce référentiel, seuls des comptes complets comportant un bilan consolidé, un compte de résultat consolidé avec une information comparative, un état du résultat global consolidé, un état des variations des capitaux propres consolidés, un tableau des flux de trésorerie consolidé et des notes aux états financiers peuvent présenter sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, le patrimoine et la situation financière de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation, ainsi que le résultat de ses opérations.



Ce rapport est régi par la loi française. Les juridictions françaises ont compétence exclusive pour connaître de tout litige, réclamation ou différend pouvant résulter de notre lettre de mission ou du présent rapport, ou de toute question s'y rapportant. Chaque partie renonce irrévocablement à ses droits de s'opposer à une action portée auprès de ces tribunaux, de prétendre que l'action a été intentée auprès d'un tribunal incompétent, ou que ces tribunaux n'ont pas compétence.

Lyon, le 11 mai 2015

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG et Autres

Pierre-Emmanuel Passelègue

A handwritten signature in black ink, written diagonally from bottom-left to top-right. The signature is a stylized representation of the name 'Pierre-Emmanuel Passelègue'.

Annexe 5.5.

Etats comptables consolidés résumés au 31 décembre 2013 (6 mois)

COMPTE DE RESULTATS (6 MOIS : 01.07.2013-31.12.2013)

	€ 000	31/12/2013
Produits des activités ordinaires	120 287	
Frais de personnel	(56 174)	
Achats et sous-traitance	(37 307)	
Autres charges externes	(6 659)	
Loyers	(6 477)	
Amortissement et dépréciation	(5 716)	
Autres charges d'exploitation	(3 674)	
Résultat opérationnel	4 280	
Résultat financier	(4 340)	
Résultat net avant impôts	(60)	
Impôts sur les résultats	(934)	
Résultat net de l'ensemble consolidé	(994)	

Introduction

Suite au rachat du bloc de contrôle de Générale de Santé par Ramsay Health Care (UK) Limited et Prévoyance Dialogue du Crédit Agricole, une fusion-absorption de Ramsay Santé SA par Générale de Santé SA est prévue le 1^{er} juillet 2015 afin de simplifier l'organigramme des entités françaises. Dans le cadre de cette opération de fusion-absorption, il a été demandé aux dirigeants de Ramsay Santé de produire des informations comptables relatives à Ramsay Santé et préparées selon le référentiel IFRS, tel qu'adopté par l'Union Européenne.

Les Etats comptables consolidés présentés ont été établis dans le contexte décrit ci-avant et, en conséquence, ne constituent pas des comptes complets au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté par l'Union Européenne. Au regard de ce référentiel, seuls des comptes complets comportant un bilan consolidé, un compte de résultat consolidé avec une information comparative, un état du résultat global consolidé, un tableau des variations des capitaux propres consolidés, un tableau des flux de trésorerie consolidés et des notes aux états financiers peuvent présenter sincèrement, dans tous leurs aspects significatifs, le patrimoine et la situation financière de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation, ainsi que le résultat de ses opérations.

Principes comptables, méthodes d'évaluation et de présentation

Ces états comptables ont été préparés en conformité avec le référentiel IFRS (*International Financial Reporting Standards*) tel que publié par l'IASB (*International Accounting Standards Board*) adopté par l'union européenne.

Les états comptables comprennent les états financiers de Ramsay Santé SA (« Société mère ») et de ses filiales au 31 décembre 2014. Les états financiers des filiales sont préparés sur la même période de référence que ceux de la société mère et sur la base de méthodes comptables homogènes. Les états comptables ont été établis selon le principe du coût historique. Les données sont présentées en euro et toutes les valeurs sont arrondis au millier le plus proche (€'000) sauf indication contraire.

Tous les soldes intra-groupe, transactions intra-groupe ainsi que les produits, les charges et les résultats latents qui sont compris dans la valeur d'actifs, provenant de transactions internes, sont éliminés en totalité.

Ces états comptables sont préparés selon le principe de continuité d'exploitation.

Les principales méthodes utilisées sont présentées ci-après.

1 – Périmètre et méthode de consolidation

Les comptes consolidés intègrent les comptes des sociétés contrôlées de manière exclusive, directement ou indirectement, par le groupe. La liste des entités consolidées figure en annexe.

2 – Date de clôture

Toutes les sociétés consolidées, hormis les sociétés acquises le 16 décembre 2013, dans le cadre du rachat du pôle Santé Mentale à Générale de Santé, ont arrêté leur exercice au 30 juin 2013. Ces dernières ont arrêté leurs exercices au 31 décembre 2012, mais l'exercice comptable en cours a été prolongé de 6 mois pour se clôturer au 30 juin 2014. L'arrêté au 31 décembre 2013 a été établi en tant que comptes intermédiaires d'un exercice comptable allant du 1^{er} juillet 2013 au 30 juin 2014, pour les sociétés du périmètre existant, et allant du 1^{er} janvier 2013 au 30 juin 2014 pour celles du périmètre Santé Mentale.

3 – Résumé des jugements et estimations significatifs

La préparation des états comptables consolidés requiert, de la part de la direction, l'utilisation de jugements, d'estimations et d'hypothèses susceptibles d'avoir une incidence sur les montants d'actifs, passifs, produits et charges figurant dans les comptes, ainsi que sur les informations données dans certaines notes de l'annexe. Les hypothèses ayant par nature un caractère incertain, les réalisations pourront s'écarter des estimations. Le Groupe revoit régulièrement ses estimations et appréciations de manière à prendre en compte l'expérience passée et à intégrer les facteurs jugés pertinents au regard des conditions économiques.



Les principaux jugements comptables et estimations faits par la direction lors de l'établissement des états comptables portent notamment sur la valorisation des goodwill (Par. 4), de l'évaluation des provisions pour risques et charges (Par.11) et de la reconnaissance des impôts différés (Par.12).

4- Goodwill

En cas de regroupement d'entreprise, la contrepartie transférée (coût d'acquisition) est évaluée à la juste valeur des actifs remis, capitaux propres émis et passifs encourus à la date de l'échange. Les actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise sont évalués à leur juste valeur à la date de l'acquisition. Les coûts directement attribuables à la prise de contrôle sont comptabilisés en charge.

Tout excédent de la contrepartie transférée sur la quote-part du Groupe dans la juste valeur nette des actifs et passifs identifiables de l'entreprise acquise donne lieu à la comptabilisation d'un goodwill.

Après la comptabilisation initiale, le goodwill est évalué à son coût diminué du cumul des pertes de valeur. Le goodwill est soumis à des tests de dépréciation chaque année ou plus fréquemment quand des événements ou des changements de circonstances indiquent qu'il s'est déprécié.

Les tests de dépréciation sont réalisés sur la base des cash-flows futurs et une provision est constatée le cas échéant. Dans la mesure où aucun indicateur de perte de valeur n'a été identifié, le test de dépréciation n'a pas été mis à jour au 31 décembre 2013.

5 – Frais de recherche et développement

Les frais de recherche et de développement sont comptabilisés en charges sur l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

6 – Immobilisations incorporelles et corporelles

Les immobilisations sont évaluées à leur coût d'acquisition qui intègre les éléments suivants :

- prix d'achat majoré de la TVA (compte tenu de l'application du prorata) et des autres taxes non récupérables,
- frais accessoires notamment, honoraires d'architecte, frais de publication et droits d'enregistrement des contrats de crédit-bail.

Les contrats de location-financement, qui transfèrent au Groupe la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif loué, sont comptabilisés au bilan au commencement du contrat de location à la juste valeur du bien loué ou, si celle-ci est inférieure, à la valeur actualisée des paiements minimaux au titre de la location. Les paiements au titre de la location sont ventilés entre la charge financière et l'amortissement de la dette de manière à obtenir un taux d'intérêt périodique constant sur le solde restant dû au passif. Les charges financières sont enregistrées directement au compte de résultat. Les actifs faisant l'objet d'une location-financement sont amortis sur la plus courte de leur durée d'utilité et de la durée du contrat si le Groupe n'a pas une certitude raisonnable de devenir propriétaire de l'actif à la fin du contrat de location.

Les travaux de mise en conformité aux normes de sécurité et de fonctionnement sont immobilisés et amortis. Les travaux d'entretien courant et de réparation sont inscrits en charges.

L'amortissement est calculé selon la méthode linéaire sur la durée d'utilité de l'actif. Le cas échéant, il est tenu compte d'une valeur résiduelle. Les principales durées d'utilité retenues sont les suivantes :

	Durée
Concessions, brevets et marques	2 à 5 ans
Constructions et rénovation bâtiments	20 à 30 ans
Agencements et aménagements	5 à 15 ans
Inst. Tech., matériels et outillages	3 à 10 ans
Matériel de transport	3 à 5 ans
Mobilier	5 à 10 ans
Matériel informatique	3 à 5 ans



Les valeurs résiduelles, durées d'utilité et mode d'amortissement des actifs sont revus, et modifiés si nécessaire, à chaque clôture.

7 – Stocks

Les approvisionnements sont constitués des produits pharmaceutiques et réactifs ainsi que des fournitures médicales, étant précisé que les prothèses et le sang acquis pour le compte des patients ne transitent pas par le compte de résultat et sont portés en Autres créances. Les stocks sont valorisés au prix moyen pondéré majoré de la TVA non récupérable.

Aucune dépréciation n'est pratiquée car les produits périmés sont jetés.

8 – Créances et chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires est comptabilisé au fur et à mesure de la réalisation des prestations.

Le montant des en-cours (hors prestations connexes), correspondant aux patients présents au 31 décembre 2013 et non encore facturés, a été déterminé pour l'ensemble des cliniques, par référence au GHS le plus fréquemment utilisé par praticien.

Le montant des chambres particulières est pris en compte dans le calcul des encours.

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale.

Les avances reçues des Caisses de Sécurité Sociale viennent en compensation des créances clients.

Une provision pour dépréciation des créances clients est constatée de manière générale selon les taux suivants :

	MCO		Santé Mentale	
	Délai	Taux	Délai	Taux
Patients	> à 3 mois	100%	> à 3 mois	0%
	> à 6 mois	100%	> à 6 mois	100%
CPAM	> à 6 mois	25%	> à 6 mois	0%
	> à 9 mois	50%	> à 9 mois	0%
	> à 12 mois	100%	> à 12 mois	100%
Mutuelles	> à 6 mois	25%	> à 6 mois	0%
	> à 9 mois	50%	> à 9 mois	0%
	> à 12 mois	100%	> à 12 mois	0%
	> à 24 mois	100%	> à 24 mois	100%

Une provision pour dépréciation des autres créances présentant des risques d'irrécouvrabilité, notamment des redevances médecins, est constatée de manière générale selon les taux suivants :

Antériorité	Praticiens présents	Praticiens sortis
Jusqu'à 3 mois	0%	0%
de 3 mois à 6 mois	0%	50%
de 6 mois à 9 mois	25%	100%
de 9 mois à 1 an	50%	100%
de 1 an à 2 ans	100%	100%
+ de 2 ans	Irrécouvrables	Irrécouvrables

9 – Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les liquidités et les placements à court terme. Pour être éligible au classement d'équivalent de trésorerie, les placements doivent remplir quatre conditions :



- Placement à court terme ;
- Placement très liquide ;
- Placement facilement convertible en un montant connu de trésorerie ;
- Risque négligeable de changement de valeur.

10 – Prêts et emprunts portant intérêts

Tous les prêts et emprunts sont initialement enregistrés à la juste valeur du montant reçu, moins les coûts de transaction directement attribuables. Postérieurement à la comptabilisation initiale, les prêts et emprunts portant intérêts sont évalués au coût amorti, en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif.

Les profits et pertes sont enregistrés en résultat lorsque les passifs sont décomptabilisés, ainsi qu'au travers du processus d'amortissement

11 – Provisions pour risques et charges

11.1 - Litiges et autres risques

Les provisions sont comptabilisées lorsque le Groupe a une obligation actuelle (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé, qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentative d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation et que le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

Ces provisions sont destinées à couvrir les risques et les charges que les événements en cours ou survenus rendent probables, nettement précises quant à leur objet, mais dont la réalisation et l'échéance ou le montant sont incertains. Elles comprennent les indemnités estimées par l'entreprise et ses conseils, au titre des litiges, contentieux et actions de réclamations de la part des tiers.

A la connaissance du Groupe, l'ensemble des litiges susceptibles d'avoir une incidence significative sur la situation financière, les résultats, l'activité et le patrimoine de la Société et de ses filiales sont provisionnés à la date de clôture.

11.2 – Indemnités de départ en retraite

Le groupe comptabilise la totalité de ses engagements en matière de retraite, d'indemnités de cessation de service, de couverture médicale et autres engagements assimilés en application des dispositions d'IAS 19 révisée «Avantages du personnel ».

Les estimations des obligations du Groupe au titre des régimes de retraite à prestations définies et des indemnités de cessation de service sont calculées annuellement par des actuaires indépendants en utilisant la méthode des unités de crédit projetées. Cette méthode prend en compte, sur la base d'hypothèses actuarielles, la probabilité de durée de service future du salarié, le niveau de rémunération futur, l'espérance de vie et la rotation du personnel. L'obligation est actualisée en utilisant un taux d'actualisation approprié et est comptabilisée au prorata des années de services des salariés.

Les principales hypothèses retenues pour la détermination des provisions pour indemnités de départ à la retraite sont les suivantes au 31 décembre 2013 :

- Age de départ :
 - 62 ans pour les non cadres
 - 64 ans pour les cadres
- Hausse de la masse salariale : +2.5%/an
- Taux actualisation : 2.85%/an
- Taux de mortalité : dernière table INSEE
- Départ à l'initiative de l'employé

Les écarts actuariels résultent des changements d'hypothèses actuarielles retenues dans l'évaluation des engagements et des actifs de couverture, des conditions de marché effectivement constatées par rapport à ces hypothèses, ainsi que des effets d'expérience. Ces écarts actuariels sont comptabilisés dans la période de leur constatation en éléments du résultat global (capitaux propres).



12 – Impôts

Les actifs et les passifs d'impôt exigibles de l'exercice et des exercices précédents sont évalués au montant que l'on s'attend à recouvrer ou à payer auprès des administrations fiscales. Les taux d'impôt et les réglementations fiscales utilisés pour déterminer ces montants sont ceux qui ont été adoptés ou quasi adoptés à la date de clôture.

Les impôts différés sont déterminés, selon une approche dite bilancielle (report variable), sur la base des différences temporaires, résultant de la différence entre la valeur comptable des actifs ou passifs et leur valeur fiscale. Les retraitements en consolidation sont aussi impactés par un impôt différé au taux de 34,43% sans actualisation.

Les déficits fiscaux font l'objet d'un impôt différé actif lorsque les perspectives d'imputation de ces déficits sont raisonnablement confirmées.

13 – Subventions d'investissements

Le groupe peut bénéficier de subventions d'investissements dans le cadre de ses activités. Ces subventions sont comptabilisées au passif pour leur valeur nette. La reprise en compte de résultat est faite selon le même rythme que celui des amortissements des équipements subventionnés.

14 – Application de l'interprétation IFRIC 21

Dans les états comptables présentés, le groupe a appliqué l'interprétation IFRIC 21. Ainsi, le groupe comptabilise les dettes relatives à une taxe uniquement quand le fait générateur, tel que prévu par la législation, se produit. Les principales taxes concernées sont les taxes foncières, taxe sur les bureaux et C3S. Pour ces trois taxes, le fait générateur étant postérieur à la date de clôture, aucune dette relative à ces taxes n'a été comptabilisée.

15 – Instruments financiers dérivés et comptabilité de couverture

Le Groupe utilise des instruments financiers dérivés tels que des swaps de taux d'intérêt pour se couvrir contre les risques associés aux taux d'intérêts. Ces instruments financiers dérivés sont initialement comptabilisés à la juste valeur dès que le contrat est négocié et sont ultérieurement évalués à la juste valeur. Les dérivés sont comptabilisés en tant qu'actifs lorsque la juste valeur est positive et en tant que passifs lorsque la juste valeur est négative.

Lorsque les instruments de couverture satisfont aux critères stricts de la comptabilité de couverture, le profit ou la perte correspondant à la partie efficace de l'instrument de couverture est comptabilisé directement en capitaux propres, alors que la partie inefficace est comptabilisée en résultat.

16 – Contribution à la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE)

Le Groupe a opté pour une comptabilisation de la CVAE en « Impôts sur le Résultat ». Les contributions qualifiées d'impôt sur le résultat sont dans le champ d'application d'IAS 12 avec pour conséquence la comptabilisation d'impôts différés par le résultat pour toutes les différences temporelles sur tous les actifs et passifs du bilan.

17 – Information sur la maison mère

Depuis le 29 mars 2010, les comptes du Groupe Ramsay Santé sont consolidés dans les comptes de Ramsay Health Care Limited (Sydney, Australie). Ramsay Health Care Limited (Australie) détient indirectement 100% de Ramsay Health Care (UK) Limited, elle-même détenant 57% de Ramsay Santé. Les comptes de Ramsay Health Care Limited (Australie) ont été certifiés par un commissaire aux comptes et sont publiés sur le site internet www.ramsayhealth.com

Les chiffres clés de l'exercice clos au 30 juin 2013 publiés :

Chiffre d'Affaires : 4 174 535 K AUD (Dollar Australien)



Résultat Net : 268 375 K AUD
Capitaux Propres : 1 541 815 K AUD

17 – Evènements post-clôture

Aucun événement significatif n'est intervenu après la clôture des comptes.

PERIMETRE DE CONSOLIDATION

LISTE DES ENTREPRISES CONSOLIDEES

Sociétés	Activités	Au 31.12.2013	
		% intérêt	% contrôle
Ramsay Santé	Holding	100.00	100.00
Medipsy	Holding	100.00	100.00
GIE Santé Finance et Pilotage	GIE	100.00	100.00
GIE Interfiliales	GIE	100.00	100.00
C.M.C.O. d'Evry	Holding et Clinique	100.00	100.00
Polyclinique V.S.G.	Clinique	99.48	99.48
Clinique Lambert	Clinique	100.00	100.00
Clinique La Montagne	Clinique	100.00	100.00
Clinique la Muette	Clinique	100.00	100.00
CMC Val Notre Dame	Clinique	95.93	95.93
Hôpital Privé de Versailles	Clinique	100.00	100.00
Clinique Convert	Clinique	99.77	99.77
Clinique de l'Union	Clinique	88.62	88.62
Clinique Le Marquisat	Clinique	89.19	89.19
Clinique Philae	Clinique	100.00	100.00
Clinique Eugénie	Clinique	100.00	100.00
Clinique de la Rosaïe	Clinique	100.00	100.00
Ange Gardien	Clinique	100.00	100.00
Clinique de la Perreuse	Clinique	96.78	96.78
Clinique du Moulin	Clinique	100.00	100.00
Clinique de l'Auzon	Clinique	98.00	98.00
Clinique d'Yveline	Clinique	100.00	100.00
Clinique de l'Espérance	Clinique	100.00	100.00
Clinique de Mon Repos	Clinique	100.00	100.00
Clinique Notre Dame de Pritz	Clinique	100.00	100.00
Mas du Vendomois	Clinique	100.00	100.00
Clinique Belle Allée	Clinique	100.00	100.00
Clinique psy du Parc	Clinique	100.00	100.00
Clinique de l'Escrebieux	Clinique	95.04	95.04
Clinique St Martin	Clinique	100.00	100.00
Clinique des Monts du Forez	Clinique	100.00	100.00
Clinique St Michel	Clinique	100.00	100.00
Clinique les 4 Saisons	Clinique	100.00	100.00
Clinique Pen An Dalar	Clinique	100.00	100.00
Clinique du Tremblay	Clinique	100.00	100.00
Clinique du Rech	Clinique	100.00	100.00
Clinique du Pays de Caux	Clinique	100.00	100.00
Clinique des 3 Cyprès	Clinique	100.00	100.00
Clinique du Pont de Gien	Clinique	100.00	100.00
Clinique Ronsard	Clinique	100.00	100.00
Clinique Victor	Clinique	100.00	100.00
Clinique Océane	Clinique	100.00	100.00
Clinique des Platanes	Clinique	100.00	100.00
Clinique St Barnabé	Clinique	100.00	100.00
SAS Mousseau	Immobilier	55.00	55.00
SCI Polyclinique V.S.G.	Immobilier	99.63	99.63
SCI La Garenne Lambert	Immobilier	100.00	100.00
SCI Nantes	Immobilier	100.00	100.00
SCI Orléans	Immobilier	100.00	100.00
SCI de Chassignol	Immobilier	100.00	100.00
SCI Océane	Immobilier	100.00	100.00
SCI Platane	Immobilier	100.00	100.00
SCI Chassignol II	Immobilier	100.00	100.00

Hôpital Privé de Versailles = clinique des Franciscaines + polyclinique de Versailles



Annexe 5.6.

Rapport d'examen limité du commissaire aux comptes sur les états comptables consolidés résumés au 31 décembre 2013 (6 mois)



Ce rapport est régi par la loi française. Les juridictions françaises ont compétence exclusive pour connaître de tout litige, réclamation ou différend pouvant résulter de notre lettre de mission ou du présent rapport, ou de toute question s'y rapportant. Chaque partie renonce irrévocablement à ses droits de s'opposer à une action portée auprès de ces tribunaux, de prétendre que l'action a été intentée auprès d'un tribunal incompétent, ou que ces tribunaux n'ont pas compétence.

Lyon, le 11 mai 2015

Le Commissaire aux Comptes
ERNST & YOUNG et Autres

A handwritten signature in black ink, written vertically and slanted to the right. The signature appears to be 'P. Passelègue'.

Pierre-Emmanuel Passelègue