

OFFRE PUBLIQUE D'ACHAT

portant sur les actions et les obligations convertibles en actions de la société



initiée par



Présentée par

LA COMPAGNIE FINANCIÈRE
EDMOND DE ROTHSCHILD BANQUE



GRUPE
LCF ROTHSCHILD

Prix de l'offre : 33,36 € par action Grévin & Cie dividende de l'exercice clos au 31 décembre 2001 attaché
(soit 33 € par action Grévin & Cie dividende de l'exercice clos au 31 décembre 2001 détaché)
2,76 € par obligation convertible Grévin & Cie

Durée de l'offre : du 26 juin au 29 juillet 2002 inclus

NOTE D'INFORMATION PRESENTEE CONJOINTEMENT PAR LA COMPAGNIE DES ALPES ET GREVIN & CIE



En application des articles L. 412-1 et L. 621-8 du Code Monétaire et Financier, la Commission des Opérations de Bourse a apposé le visa n° 02-775 en date du 21 juin 2002 sur la présente note, conformément aux dispositions de son règlement n°2002-04 du 22 avril 2002. Cette note d'information a été établie par l'Initiateur conjointement avec la société visée et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa n'implique ni approbation du prix, de la parité ou de l'opportunité de l'opération, ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'offre faite aux actionnaires de la société visée.

Un document de référence Compagnie des Alpes a été enregistré auprès de la Commission des Opérations de Bourse sous le numéro R-01-490 le 21 décembre 2001. Un document de référence Grévin & Cie a été déposé le 7 juin 2002 auprès de la Commission des Opérations de Bourse. Ces documents de référence font partie intégrante de la présente note d'information.

Des exemplaires de cette note d'information et des documents de référence peuvent être obtenus sans frais et sur simple demande auprès de :

La Compagnie des Alpes 6, place Abel Gance / 92652 Boulogne Billancourt Cedex
Grévin & Cie BP 8 / 60128 Plailly
La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque 47, rue du Faubourg Saint-Honoré / 75401 Paris Cedex 08

I PRESENTATION DE L'OFFRE PUBLIQUE

1.1. MOTIFS DE L'OPERATION ET INTENTIONS DE L'INITIATEUR

La Compagnie des Alpes (ci-après la "Société", le "Groupe", "CDA" ou l'"Initiateur") est le numéro mondial de l'exploitation de domaines skiables. Depuis sa création en 1989, elle a poursuivi une stratégie de spécialisation "Grand Ski" reposant principalement sur trois critères :

- la taille du domaine skiable : les stations du Groupe accueillent au moins 500 000 visiteurs par an
- la renommée internationale (40 % environ de clients étrangers), indispensable pour remplir les stations pendant les périodes hors vacances scolaires françaises
- la haute altitude des domaines skiables, façon la plus sûre de garantir un enneigement abondant et de qualité pendant les quatre mois que dure une saison de ski.

Cette stratégie a permis à la Compagnie des Alpes d'afficher depuis cinq ans une progression continue de son chiffre d'affaires (+11,5 % par an) et de ses résultats (+19 % par an pour le résultat net part du Groupe).

La rentabilité d'exploitation (plus de 18 % sur les trois derniers exercices) et la marge nette⁽¹⁾ (plus de 10 %) ont atteint d'excellents niveaux pour une activité d'exploitation d'équipements de loisirs. Le cash flow d'exploitation (EBITDA) a atteint 72 M€ en 2001 (soit près de 33 % du chiffre d'affaires) et le Groupe dégage des cash flows libres substantiels. Cette forte rentabilité repose sur un modèle de croissance équilibré, composé pour moitié de croissance interne et pour moitié de croissance externe. L'organisation fédérale du Groupe lui permet de combiner la flexibilité au niveau local avec une meilleure efficacité globale. Chaque société enrichit le Groupe et bénéficie en retour des expériences des autres dans une fertilisation croisée.

Constamment à la recherche de nouveaux développements, la Compagnie des Alpes souhaite élargir son champ d'activité au-delà des activités liées à l'exploitation de domaines skiables. Elle est partie d'un double constat :

1. dans son domaine d'activité elle détient une part de marché importante en France (25 %). En Europe, les opérations de croissance externe sont longues à finaliser ;
2. le savoir-faire acquis dans l'exploitation d'infrastructures de loisirs en montagne peut être décliné dans d'autres secteurs du marché des loisirs.

Après examen des différents axes porteurs de ce marché, la Compagnie des Alpes a plus particulièrement étudié l'exploitation des parcs de loisirs. Ce métier présente en effet de nombreuses similitudes avec le métier de base de la Compagnie des Alpes : infrastructures à mettre en place, gestion de flux de clients importants, place déterminante de la politique commerciale, saisonnalité, etc.

Le savoir-faire de la Compagnie des Alpes dans ces domaines est transposable dans d'autres activités de production de loisirs. Un opérateur spécialisé comme la Compagnie des Alpes peut apporter à d'autres opérateurs un savoir-faire et des capacités financières pour les aider dans leur développement et améliorer leur rentabilité.

Le choix de la Compagnie des Alpes s'est porté sur Grévin & Cie.

Le rapprochement entre le leader mondial de l'exploitation de domaines skiables et le cinquième groupe européen de divertissement familial permettra de constituer un acteur européen de tout premier plan dans le secteur de la production de loisirs. Les pratiques d'échanges d'expériences qui ont fait leurs preuves à la Compagnie des Alpes seront transposées dans le nouveau groupe ainsi constitué. La Compagnie des Alpes entend ainsi poursuivre et appuyer le développement de Grévin & Cie dans sa stratégie de croissance externe en Europe en utilisant les compétences et les moyens mis en commun.

L'intérêt stratégique du rapprochement des deux groupes repose sur un certain nombre d'analogies de métiers :

- **un modèle d'affaires identique** qui consiste en la vente d'un temps d'accès à un espace délimité avec utilisation illimitée des installations récréatives,
- **des process d'exploitation voisins** : accueil du public (information, parkings, signalétiques, navettes, gestion de files d'attente, sécurité) ; émission de billetterie, gestion des recettes, élaboration de tarifications complexes ; exploitation, maintenance, entretien de nombreux équipements ; gestion de restaurants, de boutiques, de produits dérivés, de marques et licences,
- **des procédures de pilotage groupe semblables** : construction et exploitation d'actifs industriels ; politique d'investissement (renouvellement, attractivité, différenciation) ; allocation de fonds entre filiales ou sites ; contrôle et consolidation d'un Groupe européen.

(1) Résultat net des sociétés intégrées rapporté au chiffre d'affaires.

Le rapprochement de la Compagnie des Alpes et Grévin & Cie permettra de mettre en œuvre des synergies créatrices de valeur à moyen terme :

- **synergies commerciales et marketing :**
 - optimisation du marketing en se fondant sur l'expérience de la Compagnie des Alpes et de Grévin & Cie dans ce domaine,
 - utilisation de bases de données clients et de systèmes de marketing opérationnel,
 - utilisation commune d'outils marketing tels qu'enquêtes trade-off, revenue management, enquêtes de satisfaction,
 - méthodes d'établissement des tarifs,
- **synergies financières :**
 - utilisation des cash flows libres récurrents générés par la Compagnie des Alpes pour accélérer le rythme de développement de Grévin & Cie,
 - gestion commune du processus de développement externe,
 - capacités d'emprunt renforcées à meilleures conditions,
 - activité et trésorerie contre-saisonniers puisque la Compagnie des Alpes réalise 95 % de son chiffre d'affaires sur les quatre mois d'hiver, alors que Grévin & Cie réalise la majeure partie de son chiffre d'affaires l'été. Cette complémentarité est un facteur important de limitation du risque,
 - complémentarité saisonnière des résultats,
 - diversification de ses moteurs de croissance (croissance interne propre à chaque société et croissances externes).

Ces synergies n'ont pas été chiffrées précisément. Elles s'exprimeront à moyen terme, et notamment dans le renforcement et l'accélération du développement du nouvel ensemble.

Cette opération permettra de constituer un groupe qui, pour 2005, vise un chiffre d'affaires de 470 millions d'euros et anticipe une capitalisation de 500 millions d'euros.

Le financement de l'opération lancée par la Compagnie des Alpes sera assuré, dans un premier temps, par autofinancement et recours à des lignes de crédit.

Dans un second temps, la Société refinancera partiellement l'opération en procédant à une augmentation de capital :

- pour partie ouverte au marché
- pour partie réservée à une structure, Alpark, co-détenue par les membres du Directoire de la Compagnie des Alpes et par Paroma, société détenue par le groupe familial Halley
- pour partie réservée à Caisse des Dépôts-Développement (ci-après "C3D", filiale de la Caisse des Dépôts et Consignations).

C3D, qui détient 1 283 384 actions de Grévin & Cie (30,1 % du capital), s'est engagée à apporter la totalité des titres qu'elle détient à l'offre de la Compagnie des Alpes. Au jour du dépôt de l'offre le 23 mai 2002, la Compagnie des Alpes ne détenait directement ou indirectement aucune action de Grévin & Cie. Au 18 juin 2002, la Compagnie des Alpes détenait 185 047 actions, soit 4,34 % du capital de Grévin & Cie, achetées en Bourse sur le Second Marché.

La Compagnie des Alpes n'a pas l'intention de demander la radiation de Grévin & Cie de la cote sauf si elle venait à détenir plus de 95 % des droits de vote et du capital de Grévin & Cie ; dans ce cas elle se réserve la possibilité de mettre en œuvre une procédure d'Offre Publique de Retrait suivie d'un retrait obligatoire. Il n'est pas dans l'intention de la Compagnie des Alpes de fusionner avec Grévin & Cie.

D'une manière générale, la politique en matière de distribution de dividendes de Grévin & Cie sera fonction des besoins d'autofinancement et de renforcement des fonds propres nécessaires à son développement.

Après la réalisation de l'opération, la Compagnie des Alpes a l'intention de proposer la distribution d'un dividende d'environ 35 % de son résultat net part du groupe.

La Compagnie des Alpes a demandé que la composition du Conseil d'Administration de Grévin & Cie soit représentative de son nouvel actionnariat. Postérieurement à la réalisation de l'Offre, elle sera arrêtée d'un commun accord entre la Compagnie des Alpes et Monsieur Olivier de Bosredon. Le Conseil d'Administration sera composé de neuf membres répartis comme suit :

- le Président ;
- cinq membres représentant le groupe CDA ;
- deux membres indépendants ;
- un membre salarié ou un membre indépendant.

L'intention de la Compagnie des Alpes est de s'appuyer sur les équipes de Grévin & Cie pour poursuivre le développement de la société et, eu égard aux données dont elle dispose, elle n'envisage pas de procéder à des changements en matière de taille et de structure des effectifs de cette dernière. Le métier de loisirs en montagne différant de celui du divertissement familial, les équipes de management ne seront pas fusionnées.

La Compagnie des Alpes s'est engagée à mettre à la disposition de Grévin & Cie, dans des termes et conditions à définir, les financements en fonds propres nécessaires à la réalisation d'opérations financières d'investissement approuvées par le Conseil d'Administration dont la composition future est indiquée ci-dessus. Le projet de prise de contrôle de Grévin & Cie par la Compagnie des Alpes repose sur une logique d'utilisation des cash flows libres de la Compagnie des Alpes pour permettre de financer la politique de croissance externe de Grévin & Cie.

La Compagnie des Alpes et C3D se sont à cet égard interdit, pour une durée de cinq ans, de procéder à des acquisitions directes ou indirectes ou à des créations de sites de loisirs et d'attractions relevant de la compétence de Grévin & Cie, et s'engagent à communiquer à Grévin & Cie toute opportunité d'acquisition ou de création dans ce secteur dont elles auraient connaissance.

• **Fixation du prix d'Offre**

La Compagnie des Alpes a lancé une Offre Publique d'Achat le 23 mai 2002 (avis CMF n°202C0580) sur l'ensemble des titres de la société Grévin & Cie en proposant 30 euros par action, dividende de l'exercice 2001 attaché (ou 29,64 euros par action, dividende de l'exercice 2001 détaché) et 2,49 euros par obligation convertible.

Ce prix d'Offre faisait ressortir les primes suivantes :

Critères	Prime par rapport au prix d'Offre dividende attaché
Cours moyen pondéré 1 mois	22,6 %
Cours moyen pondéré 3 mois	32,0 %
Cours moyen pondéré 6 mois	35,7 %
Cours moyen pondéré 12 mois	37,3 %
Actif net comptable par action*	32,5 %
Multiple d'EBIT 2002e (Moy. 3 mois)**	10,1 %
Multiple d'EBIT 2003e (Moy. 3 mois)**	4,3 %
Multiple de résultat net (PER) 2002e (Moy. 3 mois)**	45,7 %
Multiple de résultat net (PER) 2003e (Moy. 3 mois)**	44,6 %

* non dilué des OC.

** non dilué des OC et des options de souscription d'actions.

Le Conseil d'Administration de Grévin & Cie, dans sa séance du 27 mai 2002, a estimé que le prix proposé, de 30 euros par action, dividende de l'exercice 2001 attaché, et 2,49 euros par obligation convertible, était "inadéquat".

Dans le cadre de la réponse faite à l'Offre Publique d'Achat de la Compagnie des Alpes au prix initial de 30 euros, le Président de Grévin & Cie a indiqué, par un communiqué du 31 mai 2002, que :

"la valorisation de la société ressort à 35-39 euros par action au vu des objectifs 2002 de la société⁽²⁾. Les objectifs que la société s'assigne pour 2002 sont les suivants : un chiffre d'affaires de 116 millions d'euros (+ 30 %), un EBITDA de 34 millions d'euros (+ 50 %) et un EBIT de 17 millions d'euros (+ 100 %).

La valorisation ressort à 38-42 euros avec l'application de la méthode DCF (Discounted Cash Flow), sur la base d'un plan stratégique partagé avec le Conseil d'Administration. Ce plan stratégique fixe comme objectifs 2006 : un chiffre d'affaires de 226 millions d'euros, un EBITDA de 65 millions d'euros et un taux dette nette/fonds propres de 80 %." Afin de favoriser la réalisation de l'opération, la Compagnie des Alpes a décidé de modifier les termes de son projet d'offre publique d'achat et de proposer un prix de 33,36 euros par action, dividende de l'exercice 2001 attaché, et 2,76 euros par obligation convertible (avis CMF publié le 5 juin 2002 sous la référence 202C0638).

I.2. CONDITIONS GENERALES DE L'OFFRE ET MODALITES

En application des articles 5-1-4 et suivants du Règlement Général du Conseil des Marchés Financiers (le "CMF"), La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque, agissant pour le compte de la société Compagnie des Alpes,

(2) Source : consensus de bureaux de recherche récents. Les multiples de Grévin & Cie sont calculés en prenant un cours de Bourse moyen d'un mois au 17 mai 2002 et sur la base du consensus récent des bureaux de recherche Gilbert Dupont, Cheuvreux, Bear Stearns et CDC Ixis-LCF Rothschild. Ils sont ensuite appliqués aux objectifs visés par la société pour l'année 2002.

société anonyme au capital de 63 507 000 euros, dont le siège social est situé 6, place Abel Gance, Boulogne-Billancourt, 92100, s'est engagée irrévocablement auprès du CMF à offrir aux actionnaires et aux porteurs d'obligations convertibles de la société Grévin & Cie, société anonyme dont le siège social est situé à Plailly, 60128, à acquérir leurs titres dans les conditions indiquées (ci-après "l'Offre").

Les actions de la société Grévin & Cie sont admises aux négociations du Second Marché d'Euronext Paris depuis le 24 octobre 1997. Les obligations convertibles ne sont pas, pour leur part, admises aux négociations d'un marché d'instruments financiers.

Le prix de l'Offre est égal à 33,36 euros par action Grévin & Cie, dividende au titre de l'exercice 2001 attaché, à 33 euros par action Grévin & Cie, dividende au titre de l'exercice 2001 détaché, et à 2,76 euros par obligation convertible Grévin & Cie.

L'Offre porte :

- a) sur
 - toutes les actions Grévin & Cie existantes à ce jour soit 4 265 050 actions,
 - 11 560 actions Grévin & Cie susceptibles de provenir de la conversion éventuelle de 144 500 obligations convertibles Grévin & Cie restant en circulation à ce jour,
 - 165 562 actions susceptibles d'être émises par levée d'options de souscription d'actions Grévin & Cie, provenant de 195 262 options de souscription d'actions Grévin & Cie non encore souscrites au 31 décembre 2001 diminuées des 28 089 options souscrites le 5 février 2002 et de 1 611 options non exercées.
- soit un total de 4 442 172 actions Grévin & Cie en cas de conversion des obligations convertibles.
- b) ainsi que sur la totalité des 144 500 obligations convertibles Grévin & Cie restant en circulation à ce jour.

La Compagnie des Alpes s'est engagée vis-à-vis des bénéficiaires d'options de souscription ou d'achat d'actions attribuées dans le cadre du deuxième plan d'options (attributions du 27 mai 1999 et du 25 octobre 2001) et du troisième plan d'options (attributions du 25 octobre 2001) à acquérir, à des échéances cohérentes avec la législation fiscale, les actions Grévin & Cie résultant de l'exercice des options précitées, à un prix unitaire total de 33 euros, pour autant que ceux-ci s'engagent, en contrepartie, à consentir à la Compagnie des Alpes, en cas de radiation des actions Grévin & Cie de la cote d'Euronext Paris pour quelque raison que ce soit et dans quelque cadre que ce soit, une option d'achat desdites actions Grévin & Cie détenues par eux, au même prix unitaire total de 33 euros.

La Compagnie des Alpes donnera une suite positive à son Offre quelle que soit la quantité de titres apportée. En application de l'article 5-2-9 du Règlement Général du CMF, l'Initiateur se réserve la faculté de renoncer à son offre publique dans le délai de cinq jours de bourse suivant la publication du calendrier d'une offre ou d'une surenchère concurrente. En application de l'article 5-2-9 du Règlement Général du CMF, l'Initiateur se réserve également la faculté de demander au CMF l'autorisation de renoncer à son offre si, pendant la période d'offre, Grévin & Cie adopte des mesures d'application certaine et immédiate modifiant sa consistance.

Dans le cas où l'Offre serait déclarée sans suite, les actions et les obligations convertibles présentées seraient restituées à leurs propriétaires sans indemnités ni intérêts.

L'Offre a été déposée auprès des autorités de Marché le 23 mai 2002 au prix de 30 euros par action, dividende de l'exercice 2001 attaché (ou 29,64 euros par action, dividende de l'exercice 2001 détaché) et 2,49 euros par obligation convertible.

Elle a fait l'objet d'un avis de dépôt, publié par le CMF le même jour, sous la référence 202C0580.

Le 5 juin 2002, la Compagnie des Alpes a décidé de relever son prix d'Offre en proposant 33,36 euros par action, dividende de l'exercice 2001 attaché (ou 30 euros par action, dividende de l'exercice 2001 détaché) et 2,76 euros par obligation convertible. Ce relèvement a fait l'objet d'un avis du CMF, publié le même jour, sous la référence 202C0638.

L'Offre a été déclarée recevable par le CMF dans sa séance du 6 juin 2002. Un avis de recevabilité a été publié par le CMF le 7 juin 2002 sous la référence 202C0646. Un avis d'ouverture a été publié par le CMF le 24 juin 2002 sous la référence 202C0746. Le calendrier de l'offre a été publié par Euronext Paris le 24 juin 2002.

L'Offre est ouverte du 26 juin 2002 au 29 juillet 2002.

Conformément aux dispositions de l'article 5-2-3-1 du Règlement Général du CMF, l'Initiateur, si l'Offre connaît une suite positive lui conférant au moins les deux tiers du capital et des droits de vote de Grévin & Cie, pourra décider, dans les dix jours de bourse suivant la publication de l'avis de résultat définitif de l'Offre, que celle-ci soit réouverte dans les mêmes termes.

Les porteurs d'actions qui souhaitent apporter leurs titres à l'Offre devront remettre à leur intermédiaire financier (banque, société de bourse, ...) un ordre selon les modèles mis à leur disposition, au plus tard le dernier jour de l'Offre. Cet intermédiaire financier transférera les actions Grévin & Cie au compte Euronext Paris.

Les actions Grévin & Cie inscrites au nominatif pur devront être converties au nominatif administré pour être présentées à l'Offre, à moins que leur titulaire n'ait demandé au préalable leur conversion au porteur. Pour la réalisation de la présente Offre, Euronext Paris transférera à la banque chargée du service financier de Grévin & Cie les actions nominatives, en vue de leur conversion au porteur, pour qu'elles puissent être ensuite transférées à l'Initiateur par l'intermédiaire de Euronext Paris.

Les porteurs d'obligations convertibles qui souhaitent apporter leurs titres à l'Offre devront remettre à la Caisse Nationale du Crédit Agricole, banque chargée du service financier des obligations convertibles, un ordre selon les modèles mis à leur disposition, au plus tard le dernier jour de l'Offre.

Les porteurs d'obligations convertibles en actions Grévin & Cie qui souhaiteraient convertir leurs obligations devront procéder aux opérations de conversion dans un délai leur permettant d'apporter leurs actions à l'Offre avant sa clôture. Les bénéficiaires d'options de souscription ou d'achat d'actions Grévin & Cie, exerçables pendant la période d'Offre, et qui souhaiteraient participer à l'Offre devront procéder aux opérations de souscription ou d'achat dans un délai leur permettant d'apporter leurs actions à l'Offre.

Aucun intérêt ne sera dû pour la période allant de l'apport des titres à l'Offre jusqu'à la date de livraison des titres. Cette date sera spécifiée dans l'avis de résultat publié par Euronext Paris. Le règlement des opérations se fera après réalisation des opérations de centralisation.

Les titres apportés à l'Offre devront être libres de tout gage, nantissement ou restriction de quelque nature que ce soit restreignant le libre transfert de leur propriété.

Conformément aux articles P. 2.4.2. et P. 2.4.4. des règles d'organisation et de fonctionnement d'Euronext Paris S.A., il est notamment rappelé qu'à compter de l'ouverture de la période d'Offre jusqu'à la clôture de l'Offre :

- tous les ordres doivent être transmis sur le carnet d'ordres central ;
- les opérations effectuées en dehors de la période d'ouverture du marché ne peuvent être réalisées qu'au dernier cours coté ;
- l'enregistrement de tout contrat optionnel est interdit.

Conformément à l'Article 5.2.1 du Règlement Général du CMF, les ordres d'apport à l'Offre pourront être révoqués à tout moment jusqu'à la date de clôture de l'Offre incluse. Ces ordres seraient par ailleurs nuls et non avenus en cas d'ouverture d'une offre publique concurrente portant sur les titres et /ou les actions de Grévin & Cie. Dans ce cas, il appartiendrait aux actionnaires et aux porteurs d'obligations convertibles qui le souhaitent de passer un nouvel ordre. L'Initiateur prendra en charge la totalité de l'impôt de bourse ainsi que les frais de courtage des vendeurs, majorés de la TVA, dans la limite de 60 euros TTC par donneur d'ordre, selon le barème suivant :

- 0,30 % TTC du montant de l'ordre pour la partie inférieure ou égale à 8 000 euros
- 0,15 % TTC du montant de l'ordre pour la partie supérieure à 8 000 euros.

I.3. DECLARATIONS ET AUTORISATIONS

A) NOTIFICATION AU MINISTRE CHARGE DE L'ECONOMIE

L'offre publique d'achat de la Compagnie des Alpes sur les actions de la société Grévin & Cie fera l'objet d'une notification au ministre chargé de l'Economie, conformément aux dispositions des articles L 430-1 et suivants du Code de Commerce. En effet, l'opération projetée est constitutive d'une opération de concentration au sens de l'article L 430-1 du Code de Commerce, et les seuils de contrôle prévus par l'article L 430-2 du Code de Commerce sont franchis. La notification de cette opération est donc obligatoire.

Conformément aux dispositions de l'article L 430-3 deuxième alinéa du Code de Commerce, la notification de l'opération sera effectuée par la Compagnie des Alpes auprès du ministre de l'Economie, et ce dans les meilleurs délais.

Le ministre chargé de l'Economie disposera d'un délai de principe de cinq semaines à compter de la date de réception de la notification complète pour :

- soit constater que l'opération ne constitue pas une concentration,
- soit autoriser l'opération, cette autorisation pouvant être subordonnée au respect d'engagements,
- soit saisir le Conseil de la Concurrence pour avis.

Si le ministre ne prend aucune de ces trois décisions dans le délai qui lui est imparti, l'opération sera réputée avoir fait l'objet d'une décision d'autorisation.

Si le Conseil de la Concurrence est saisi, celui-ci devra rendre son avis dans un délai de trois mois.

Le ministre chargé de l'Economie disposera alors d'un délai de principe de quatre semaines à compter de la remise de l'avis du Conseil de la Concurrence pour :

- soit, par arrêté motivé, interdire l'opération,
- soit, par arrêté motivé, autoriser l'opération en assortissant cette autorisation d'un certain nombre d'injonctions et/ou prescriptions,
- soit autoriser l'opération.

La réalisation effective de l'opération de concentration ne pourra intervenir qu'après l'accord du ministre chargé de l'Economie et, le cas échéant, du ministre chargé du secteur économique concerné (Article L.430-4 du Code de Commerce), sans que toutefois, aux termes de l'article 6 du décret n°2002-689 en date du 30 avril 2002 fixant les conditions d'application du livre IV du Code de Commerce relatif à la liberté des prix et de la concurrence, il soit nécessaire d'attendre cette autorisation pour procéder au règlement-livraison des actions objet de l'Offre.

Toutefois, les droits attachés aux actions Grévin & Cie ne pourront, à l'issue de l'Offre, être exercés par la Compagnie des Alpes qu'après obtention de l'autorisation ministérielle.

B) NOTIFICATION A L'AUTORITE ALLEMANDE CHARGÉE DU CONTROLE DES CONCENTRATIONS, LE BUNDESKARTELLAMT

La Compagnie des Alpes notifiera l'opération de concentration Compagnie des Alpes / Grévin & Cie auprès de l'autorité allemande chargée du contrôle des concentrations, le Bundeskartellamt.

En effet, une opération de concentration doit être notifiée au Bundeskartellamt dès lors que les seuils suivants sont atteints :

- le chiffre d'affaires mondial total des entreprises concernées est supérieur à 500 millions d'euros et
- le chiffre d'affaires en Allemagne d'au moins une des entreprises concernées atteint 25 millions d'euros.

Au cas présent, le seuil de 500 millions d'euros est franchi, puisque le chiffre d'affaires du groupe Caisse des Dépôts et Consignations est supérieur à ce montant.

De même, le seuil de chiffre d'affaires individuel en Allemagne de 25 millions d'euros est franchi par le groupe Caisse des Dépôts et Consignations.

Le droit allemand prévoit qu'une opération de concentration ne peut être mise en œuvre avant obtention de l'autorisation du Bundeskartellamt. Il n'y a pas de règles particulières en ce qui concerne les offres publiques d'achat. Cela étant, le Bundeskartellamt peut, dans certains cas et sur demande, accorder des dérogations à l'interdiction de mise en œuvre d'une opération de concentration non encore autorisée. Une telle demande pourra être formulée par la Compagnie des Alpes pour le transfert des actions de la société Grévin & Cie dans le cadre de la présente Offre.

Une opération de concentration interdite par le Bundeskartellamt ne peut être réalisée. Si elle a été réalisée avant le refus d'autorisation, elle doit être défaite. Cela étant, le ministre fédéral de l'économie peut, dans certains cas et sur demande, autoriser une opération interdite par le Bundeskartellamt si la restriction de concurrence est compensée par des avantages pour l'économie ou si la concentration est justifiée par un intérêt public supérieur.

L'autorisation de l'opération par le Bundeskartellamt peut être assortie de conditions et obligations.

Le droit allemand ne prévoit pas de délai pour la notification d'une opération de concentration. Toutefois, et afin d'obtenir une autorisation le plus rapidement possible (sachant que le délai imparti au Bundeskartellamt pour prendre une décision est de un à quatre mois), la notification de l'opération auprès du Bundeskartellamt sera effectuée par la Compagnie des Alpes dans les plus brefs délais.

I.4. REGIME FISCAL

En l'état actuel de la législation, les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux investisseurs. Ces derniers doivent néanmoins s'assurer, auprès de leur conseil fiscal habituel de la fiscalité applicable à leur situation particulière.

Les investisseurs soumis à un autre régime d'imposition que ceux visés ci-dessous, notamment les non résidents de France, sont invités à s'informer quant au régime fiscal qui leur est applicable.

A) LES RESIDENTS DE FRANCE

I.4.A.1. Personnes physiques détenant des actions françaises dans leur patrimoine privé

En application de l'article 150 0-A du Code Général des Impôts (ci-après CGI), les plus-values réalisées par les personnes physiques sont imposables dès le premier euro, si le montant global de leurs cessions de valeurs mobilières réalisées au cours de l'année civile dépasse, par foyer fiscal, le seuil de 7 650 euros (pour les cessions réalisées à compter du 1^{er} janvier 2002).

Le taux global d'imposition est de 26,00 % et se décompose comme suit :

- Impôt sur le revenu au taux de 16,00 % (art. 200 A2 du CGI),
- Contribution sociale généralisée de 7,50 % (art. 1600-0 C et E du CGI),
- Contribution pour le remboursement de la dette sociale de 0,50 % (art. 1600-0G et L du CGI),
- Prélèvement social de 2,00 % (art. 1600-0F du CGI).

En cas de moins-values, celles-ci peuvent être imputées sur les plus-values de même nature de l'année de la cession et, éventuellement, des cinq années suivantes (art 150-0 D 11° du CGI). Cette moins-value n'est donc pas imputable sur le revenu global. Il est à noter que ces règles ne sont applicables que si le seuil de cession visé ci-dessus a été dépassé l'année de la cession.

En cas de transfert du domicile hors de France, des règles spécifiques s'appliquent (art. 167 bis CGI).

I.4.A.2 Salariés et mandataires sociaux titulaires d'actions reçues lors de l'exercice d'options de souscription ou d'achat

Les bénéficiaires des options d'achat ou de souscription d'actions réservées aux salariés et mandataires sociaux ont en principe été informés par Grévin & Cie du régime fiscal et social qui leur est applicable lors de leur attribution.

Toutefois, pour toute question particulière liée à la présente offre, les bénéficiaires pourront utilement contacter leur interlocuteur habituel en la matière. Les quelques principes suivants seront néanmoins rappelés :

En application de l'article 163 bis C du CGI, les bénéficiaires d'options de souscription ou d'achat d'actions attribuées conformément aux dispositions des articles L225-177 à L225-186 du Code de Commerce, ne peuvent bénéficier du régime de faveur qui leur est attaché, tant en matière fiscale que pour l'application des cotisations et prélèvements sociaux, que si les actions acquises par l'exercice de ces options ne sont pas cédées avant l'expiration d'un délai de cinq ans à compter de l'attribution des options pour les options attribuées avant le 27 avril 2000 et de quatre ans à compter de l'attribution des options pour les options attribuées à compter du 27 avril 2000 (sauf, sous certaines conditions, en cas de décès, licenciement, invalidité ou mise à la retraite intervenant dans ce délai).

Ainsi, en cas d'apport à l'Offre des actions acquises dans le cadre d'un plan d'options de souscription ou d'achat d'actions avant l'expiration, selon le cas, du délai de cinq ans ou de quatre ans visé ci-dessus, le gain d'acquisition (différence entre le premier cours coté de l'action au jour de l'exercice de l'option de souscription et le prix d'exercice de l'option) sera imposé dans la catégorie des traitements et salaires et soumis aux cotisations et prélèvements sociaux, ainsi qu'à la CSG et à la CRDS.

Par ailleurs, la plus-value éventuellement réalisée au titre de l'apport des actions à l'Offre, égale à la différence entre le prix offert et le premier cours coté des actions au jour de l'exercice de l'option de souscription, sera soumise au régime fiscal des plus-values décrit ci-dessus.

I.4.A.3. Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés

La cession de titres autres que ceux de participation donne lieu à la constatation d'une plus ou moins-value imposable au taux de droit commun de 33,33 % (à l'exception de certaines PME qui peuvent bénéficier, sous certaines conditions, d'un taux d'imposition réduit) auquel peuvent s'ajouter les contributions additionnelles suivantes :

- Contribution additionnelle à l'impôt sur les sociétés de 3,00 % (art. 235 ter ZA du CGI) - soit un taux effectif d'impôt sur les sociétés de 34,33 % ;
- Contribution sociale des sociétés de 3,30 % (art. 235 ter ZC du CGI) - soit un taux effectif de 35,43 %. Cette contribution s'applique aux personnes morales dont l'impôt sur les sociétés excède 763 000 euros. En revanche, sont exonérés les redevables qui remplissent les conditions suivantes : (i) chiffre d'affaires réalisé au cours de l'exercice d'imposition de moins de 7 630 000 euros ; (ii) capital entièrement libéré et détenu de manière continue pendant toute la durée de l'exercice concerné à 75 % par des personnes physiques ou par des sociétés satisfaisant elles-mêmes à l'ensemble de ces conditions.

En revanche, lorsque les titres cédés ont été comptabilisés dans un compte de " titres de participation " (ou inscrits dans un sous-compte spécial) ou regardés comme tels sur le plan fiscal (notamment les titres visés aux articles 145 et 216 du CGI portant sur le régime des sociétés mère-filles ainsi que les titres dont le coût de revient est au moins égal à

22 800 000 euros) depuis plus de deux ans, les plus-values issues de la cession peuvent bénéficier d'un taux d'imposition réduit de 19,00 % auquel s'ajoute, le cas échéant, les contributions additionnelles (soit un taux d'imposition effectif de 19,57 %) et sociale (soit un taux d'imposition effectif de 20,197 %) décrites ci-dessus. Le bénéfice de ce taux n'est accordé que si l'obligation de dotation de la réserve spéciale des plus-values à long terme est satisfaite.

Les moins-values à long terme liées à la cession peuvent être imputées sur les plus-values de même nature ou des dix exercices suivants.

Les gains dégagés le cas échéant en cas de présentation à l'Offre d'obligations convertibles relèvent du secteur de droit commun de l'impôt sur les sociétés.

En cas de présentation à l'Offre d'obligations convertibles, le montant du gain ou de la perte est égal à la différence entre le prix de cession et le prix d'acquisition des obligations convertibles augmenté, le cas échéant, des primes de remboursement non perçues mais déjà imposées en application des articles 238 septies B ou E du CGI.

Au cas où un actionnaire présenterait à l'Offre des actions Grévin & Cie reçues à l'occasion de la conversion d'obligations convertibles Grévin & Cie bénéficiant d'un sursis d'imposition prévu par l'article 38-7 du CGI, le montant du résultat de la cession (plus ou moins-value) est déterminé par référence à la valeur que les obligations convertibles avaient du point de vue fiscal chez l'actionnaire, majorée ou diminuée, respectivement, du montant reçu ou versé correspondant au rompu éventuellement constaté lors de la conversion.

B) LES NON RESIDENTS

L'imposition prévue à l'article 150 0A du CGI ne s'applique pas aux plus-values réalisées à l'occasion des cessions à titre onéreux de valeurs mobilières effectuées par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France, sous réserve que ces plus-values ne soient pas imposables à un établissement stable ou à une base fixe en France.

Toutefois, et sous réserve des conventions fiscales internationales, la cession d'actions est imposable en France lorsque le cédant a détenu directement ou indirectement, seul ou avec son groupe familial, plus de 25 % des droits aux bénéfices de la société à un moment quelconque au cours des cinq dernières années précédant la cession (art 244 bis B du CGI).

Les personnes physiques ou morales autres que celles visées ci-dessus et répondant à l'offre devront s'informer de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

I.5. ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

A) Eléments d'appréciation de l'offre sur les actions Grévin & Cie

Le prix proposé est de 33,36 euros par action Grévin & Cie, dividende de l'exercice clos le 31 décembre 2001 attaché. Selon l'approche multicritères communément appliquée, ce prix de 33,36 euros peut s'apprécier au regard des éléments ci-après :

- les cours de bourse,
- le rendement de l'action,
- le résultat net par action,
- l'actif net par action,
- les multiples de comparables boursiers.

I.5.A.1. Cours de bourse de l'action Grévin & Cie

Période d'observation jusqu'au 17 mai 2002 inclus	Volume moyen / séance	Nombre de séances de bourse	Cours moyen pondéré	Prime induite par le prix de l'Offre
Dernier	798	1	24,89	34,0 %
1 mois	5 444	19	24,46	36,4 %
3 mois	4 503	60	22,73	46,8 %
6 mois	4 261	121	22,10	51,0 %
12 mois	2 801	250	21,85	52,7 %

Source : Fininfo

Période d'observation jusqu'au 17 mai 2002 inclus	Plus haut	Prime induite par le prix de l'Offre	Plus bas	Prime induite par le prix de l'Offre
1 mois	25,04	33,2 %	23,00	45,0 %
3 mois	25,04	33,2 %	20,80	60,4 %
6 mois	25,04	33,2 %	17,81	87,3 %
12 mois	25,04	33,2 %	16,05	107,9 %

Source : Fininfo

I.5.A.2. Rendement de l'action

Le dividende brut (y compris avoir fiscal) versé à chaque action Grévin & Cie au titre de chacun des trois derniers exercices a évolué de la façon suivante :

Année	1999	2000	2001*
Dividende net / action (€)	0,36	0,36	0,36
Avoir fiscal / action (€)	0,18	0,18	0,18
Dividende brut / action (€)	0,54	0,54	0,54
Rendement global sur la base du prix d'Offre dividende attaché	1,6 %	1,6 %	1,6 %

* sous réserve d'approbation par l'Assemblée Générale du 19 juin 2002.

I.5.A.3. Résultat net par action

L'évolution du résultat net consolidé par action traduit la stratégie suivie par Grévin & Cie : procéder à la consolidation de son secteur en rachetant des opérateurs indépendants et en appliquant ses standards de gestion et de rentabilité. Cette politique est en cours de mise en œuvre, ce qui se traduit par des ratios de rentabilité encore faibles.

	Nombre d'actions*	Résultat net part du groupe (M€) ⁽¹⁾	Bénéfice par action (€) ⁽¹⁾	PER sur base du prix d'Offre dividende attaché ⁽¹⁾
1999	4 159 417	7,74	1,86	17,93
2000	4 183 031	5,34	1,28	26,15
2001	4 236 961	3,30	0,78	42,86

	Nombre maximal d'actions* après conversion des OC	Résultat net part du groupe retraité ** (M€) ⁽¹⁾	Bénéfice par action (€) ⁽¹⁾	PER sur base du prix d'Offre dividende attaché ⁽¹⁾
1999	4 221 547	7,77	1,84	18,12
2000	4 245 161	5,37	1,26	26,38
2001	4 248 521	3,30	0,78	42,91

(1) Résultats arrondis à deux chiffres.

* Nombre d'actions en fin d'année.

** Retraitement des frais financiers sur obligations convertibles y compris leur impact fiscal.

Le prix d'Offre dividende attaché représente 42,86 fois le résultat net part du groupe pour 2001 et 42,91 fois le résultat net part du groupe pour 2001, corrigé de la conversion des obligations convertibles.

Il y a lieu de noter en outre que la société Grévin & Cie bénéficiait au 31 décembre 2001, en raison de déficits antérieurs, d'un report fiscal important, de l'ordre de 30 millions d'euros. Sa charge d'impôt a été quasi-nulle au cours des exercices 1999 et 2000. En 2001, Grévin & Cie a procédé à la comptabilisation d'une provision pour impôt correspondant à 20 % du résultat avant impôt de cet exercice.

A titre indicatif, après prise en compte d'une charge d'impôt normative à 36,43 %, le prix d'Offre dividende attaché représenterait 52,98 fois le résultat net 2001 part du groupe dilué des obligations convertibles.

1.5.A.4. Capitaux propres consolidés part du groupe au 31/12/2001

Nombre d'actions*	Capitaux propres part du groupe (M€)	Actif net par action (€)	Prime par rapport à l'actif net par action
4 236 961	96,04	22,67	47,2 %
Nombre max. d'actions* après conversion des OC	Capitaux propres part du groupe + nominal des OC (M€)	Actif net par action (€)	Prime par rapport à l'actif net par action
4 248 521	96,22	22,65	47,3 %

* Nombre d'actions en fin d'année

La méthode de l'Actif Net Réévalué n'a pas été retenue. En effet, dans une optique de continuité d'exploitation, et compte tenu de la nature des activités spécifiques de Grévin & Cie qui rend certaines immobilisations difficilement négociables, les actifs nécessaires à l'exploitation peuvent difficilement faire l'objet d'une réévaluation pertinente.

1.5.A.5. Multiples de sociétés cotées comparables

Cette méthode consiste à comparer les multiples de valorisation implicite de l'Offre au multiple d'un échantillon de sociétés comparables.

L'échantillon des sociétés cotées dont l'activité est essentiellement centrée sur l'exploitation de parcs de loisirs est constitué des entreprises européennes et américaines suivantes :

- Cedar Fair et Six Flags aux Etats-Unis,
- Euro Disney en France et
- Parques Reunidos en Espagne.

Leurs caractéristiques financières sont les suivantes :

En millions	Chiffre d'affaires 2001	Capitalisation boursière *	Marge d'EBITDA**	Marge d'EBIT 2001	Marge de Résultat Net*** 2001	Nb de visiteurs en 2000
Six Flags (\$)	1 046	1 626	34,2 %	14,3 %	N/A	36,0
Euro Disney (€)	1 005	929	23,8 %	N/A	3,0 %	12,5
Cedar Fair (\$)	477	1 223	29,6 %	20,7 %	12,1 %	10,8
Parques Reunidos (€)	64	114	27,9 %	12,7 %	7,8 %	4,2
Grévin & Cie (€)	89	106	24,7 %	8,3 %	3,8 %	3,5

* Cours au 17 mai 2002, sur la base d'un capital non dilué.

** Pour Euro Disney, il s'agit d'une marge d'EBITDAR (avant prise en compte des redevances et rémunérations du gérant).

*** Résultat net consolidé 2001 publié.

Les acteurs du marché nord-américain se différencient nettement des opérateurs européens pour les raisons suivantes :

- Les parcs américains sont principalement des parcs de "destination" touristique (zone d'attraction nationale et internationale, logement inclus ou à proximité, taille plus importante, prix d'entrée nettement supérieurs, sources de revenus beaucoup plus diversifiées : hôtellerie, produits dérivés, ...). Grévin & Cie se distingue ainsi nettement du modèle de fonctionnement de la plupart des groupes américains ;
- les acteurs du marché nord-américain disposent d'un savoir-faire considérable, surtout en matière de "merchandising" et de "licences" qui contribuent de façon notable aux résultats ;
- le marché est plus concentré outre-atlantique où les trois principaux acteurs contrôlent 40 % du marché américain alors que les six premiers groupes en Europe ne détiennent que 19 % du marché (280 millions de visites). Or la taille est un facteur clé de rentabilité de ce métier ;
- le type de divertissement que représentent les parcs de loisirs est moins ancré dans la culture européenne qu'en Amérique du Nord (le nombre de visiteurs annuels dans les parcs à thème correspond à 70 % de la population nord-américaine, contre 25 % seulement en Europe) (3).

En Europe, le parc Euro Disney repose sur le modèle américain d'intégration maximale, très différent, comme indiqué plus haut, de celui de Grévin & Cie. Son analyse comparative est en outre perturbée par les modes de financement spécifiques du parc (important recours au crédit-bail) et par le versement notamment de redevances importantes à sa maison-mère.

Par conséquent, il apparaît que la pertinence d'une comparaison, en termes de taille et de modèle de développement, de Grévin & Cie avec l'échantillon des sociétés cotées du secteur est relativement limitée et que seul **Parques Reunidos** se révèle proche de Grévin & Cie. Deux remarques peuvent néanmoins être faites :

- une partie des actifs de Parques Reunidos est exploitée sous forme de concessions ;
- Parques Reunidos exploite six parcs aquatiques Aquapolis (un million de visiteurs par an) dont les conditions d'investissement et d'exploitation diffèrent de celles d'un parc de loisirs.

Les multiples utilisés sont les suivants :

- le multiple de résultat d'exploitation (VE / EBIT, étant précisé que la Valeur d'Entreprise (VE) s'entend de la capitalisation boursière, des intérêts minoritaires et de la dette financière nette) ;
- et le multiple de résultat net retraité de l'amortissement des survaleurs (PER).

Le multiple d'excédent brut d'exploitation (VE / EBITDA) n'a pas été retenu dès lors qu'il ne prend pas en compte la nécessité de procéder à des investissements réguliers, tant en termes de maintien technique et de sécurité des attractions qu'en termes de renouvellement des activités indispensables pour conserver et développer l'attractivité d'un site.

Les estimations de leurs résultats sur les années futures (2002 et 2003) figurent dans des analyses financières récentes :

- pour Parques Reunidos : BSCH Investment et Bear Stearns International ;
- pour Grévin & Cie : ING Barings, CDC Ixis-LCF Rothschild Midcaps, Société Générale, Bear Stearns International, Oddo Pinatton et CAI Cheuvreux.

Les multiples ont été calculés à partir d'une moyenne arithmétique des prévisions retenues.

Les primes (4) constatées sur l'échantillon sont les suivantes :

- **Moyenne des cours trois mois de Parques Reunidos :**

Sur la base d'un capital non dilué	Parques Reunidos (PR)*	Cours de Grévin & Cie induit par les multiples de PR	Prime** avec le prix d'Offre dividende attaché
VE/EBIT 02e***	14,88x	27,26 EUR	+ 22,4 %
VE/EBIT 03e***	12,15x	28,76 EUR	+ 16,0 %
PER 02e	14,00x	20,60 EUR	+ 62,0 %
PER 03e	10,10x	20,75 EUR	+ 60,8 %

Sur la base d'un capital dilué	Parques Reunidos (PR)*	Cours de Grévin & Cie induit par les multiples de PR	Prime** avec le prix d'Offre dividende attaché
VE/EBIT 02e***	15,10x	27,52 EUR	+ 21,2 %
VE/EBIT 03e***	12,33x	28,98 EUR	+ 15,1 %
PER 02e	14,45x	20,60 EUR	+ 61,9 %
PER 03e	10,45x	20,76 EUR	+ 60,7 %

* Les multiples de Parques Reunidos ont été calculés sur la base d'une moyenne des cours des trois derniers mois au 17 mai 2002.

** Les primes ont été calculées en appliquant les multiples constatés chez Parques Reunidos aux résultats anticipés de Grévin & Cie.

*** Les actions détenues en autocontrôle ont été détachées de la trésorerie et ne sont pas prises en compte dans le calcul de la dette financière nette de chaque société.

- **Moyenne des cours six mois de Parques Reunidos :**

Sur la base d'un capital non dilué	Parques Reunidos (PR)*	Cours de Grévin & Cie induit par les multiples de PR	Prime** avec le prix d'Offre dividende attaché
VE/EBIT 02e***	14,73x	26,86 EUR	+ 24,2 %
VE/EBIT 03e***	12,03x	28,35 EUR	+ 17,7 %
PER 02e	13,79x	20,28 EUR	+ 64,5 %
PER 03e	9,94x	20,43 EUR	+ 63,3 %

Sur la base d'un capital dilué	Parques Reunidos (PR)*	Cours de Grévin & Cie induit par les multiples de PR	Prime** avec le prix d'Offre dividende attaché
VE/EBIT 02e***	14,95x	27,12 EUR	+ 23,0 %
VE/EBIT 03e***	12,21x	28,57 EUR	+ 16,8 %
PER 02e	14,23x	20,29 EUR	+ 64,4 %
PER 03e	10,29x	20,44 EUR	+ 63,2 %

* Les multiples de Parques Reunidos ont été calculés sur la base d'une moyenne des cours des six derniers mois au 17 mai 2002.

** Les primes ont été calculées en appliquant les multiples constatés chez Parques Reunidos aux résultats anticipés de Grévin & Cie.

*** Les actions détenues en autocontrôle ont été détachées de la trésorerie et ne sont pas prises en compte dans le calcul de la dette financière nette de chaque société.

A 33,36 euros par action, tous les ratios font ressortir des primes.

1.5.A.6. Multiples de transactions intervenues dans le secteur

Cette méthode consiste à comparer les multiples de valorisation implicites de l'Offre, aux multiples constatés lors de transactions sur des sociétés comparables.

Compte tenu de la difficulté à obtenir une information fiable et complète, cette méthode n'est fournie qu'à titre illustratif. L'échantillon constitué comprend les transactions suivantes :

- rachat de Walibi par Six Flags,
- rachat d'Aqualand par Aspro Ocio,
- rachat de Tussauds par Charterhouse,
- LBO de Gardaland par son management,
- rachats du parc animalier de Selwo et du zoo de Madrid par Parques Reunidos,
- rachat de Bagatelle par Grévin & Cie.

	Moyenne des multiples constatés	Grévin & Cie sur base de l'Offre (Chiffres 2001)*	Prime sur le cours induit par le multiple moyen
VE/EBIT	15,42	26,69	140,0 %
PER	22,45	42,59	89,7 %

* Capital entièrement dilué.

** Taux d'impôt sur les sociétés normatif appliqué à Grévin & Cie.

1.5.A.7. Synthèse des éléments d'appréciation du prix d'Offre

Le prix d'offre de 33,36 euros par action, dividende de l'exercice clos le 31 décembre 2001 attaché, fait apparaître des primes significatives par rapport à l'ensemble des critères retenus ci-dessus.

Critères	Prime par rapport au prix d'Offre dividende attaché
Cours moyen pondéré 1 mois	36,4 %
Cours moyen pondéré 3 mois	46,8 %
Cours moyen pondéré 6 mois	51,0 %
Cours moyen pondéré 12 mois	52,7 %
Actif net comptable par action*	47,2 %
Multiple d'EBIT 2002e (Moy. 3 mois)**	22,4 %
Multiple d'EBIT 2002e (Moy. 6 mois)**	24,2 %
Multiple d'EBIT 2003e (Moy. 3 mois)**	16,0 %
Multiple d'EBIT 2003e (Moy. 6 mois)**	17,7 %
Multiple de résultat net (PER) 2002e (Moy. 3 mois)**	62,0 %
Multiple de résultat net (PER) 2002e (Moy. 6 mois)**	64,5 %
Multiple de résultat net (PER) 2003e (Moy. 3 mois)**	60,8 %
Multiple de résultat net (PER) 2003e (Moy. 6 mois)**	63,3 %

* non dilué des OC.

** non dilué des OC et des options de souscription d'actions.

B) ELEMENTS D'APPRECIATION DE L'OFFRE SUR LES OBLIGATIONS CONVERTIBLES GREVIN & CIE (NON COTEES)

Le prix proposé est de 2,76 euros par obligation convertible Grévin & Cie.

1.5.B.1. Rappel sur les principales modalités de l'emprunt convertible

En vertu d'un protocole de restructuration financière de Parc Astérix S.A. en date du 24 décembre 1991, des dettes bancaires d'un montant de 108,25 MF ont été transformées en obligations convertibles. En échange et en remplacement de ces obligations convertibles en actions, et en vertu de l'avenant en date du 18 mars 1994 au premier protocole et de l'Assemblée Générale Mixte des actionnaires du 4 mai 1994, de nouvelles obligations convertibles en actions ont été créées pour un montant de 57,25 MF, aux conditions suivantes :

Caractéristiques de l'emprunt convertible	
Montant de l'emprunt	57,25 MF
Durée	15 ans
Remboursement	4,25 MF en 2004, 13,25 MF en 2005, 2006, 2007 et 2008
Valeur nominale du titre	8 FRF
Nature du titre	Nominatif, inscrit dans les comptes de la société
Nombre total de titres	6 975 625 (document de référence 2000)
Rémunération	0,1 % l'an pendant 4 ans de 1994 à 1997 3,5 % l'an de 1998 à 2008 versement des intérêts le 31 octobre de chaque année
Rapport de conversion	25 obligations pour 2 actions (suite à l'augmentation du nominal de l'action en septembre 1997, de 8 FRF à 100 FRF)
Conditions de conversion en action	A tout moment

Compte tenu des conversions d'obligations qui ont déjà eu lieu, il reste à ce jour 144 500 obligations convertibles donnant droit à la création de 11 560 actions.

1.5.B.2. Valeur de conversion

La conversion des obligations convertibles en actions suivi de l'apport des actions à l'Offre reviendrait à obtenir un prix de 2,64 euros par obligation convertible.

1.5.B.3. Valeur théorique des obligations convertibles

La valeur de conversion d'une obligation convertible Grévin & Cie correspond à 2,64 euros, le dividende étant payé avant la conversion de l'obligation convertible.

Compte tenu de la valeur nominale de l'obligation convertible, l'option de conversion est très "dans la monnaie". Dans ces conditions, il ne convient pas de considérer un modèle optionnel binomial faisant ressortir une valeur temps associée. En revanche, l'obligation convertible présente un différentiel de rendement positif de :

(3) Source : ERA (citée par Bear Stearns International)

(4) Les primes constatées sur l'échantillon par rapport au prix d'offre sont établies à la fois sur la base du capital actuel et sur la base d'un capital dilué, des obligations convertibles pour Parques Reunidos et des obligations convertibles et options de souscription d'actions pour Grévin & Cie. Afin de donner les éventuels effets des rumeurs récentes d'OPA sur les cours de Parques Reunidos, les multiples ont été calculés en retenant des périodes d'observation de 3 et 6 mois.

- 3,5 % du nominal (0,043 euro) pour l'obligation convertible contre 0 euro pour l'action (actions jouissance 2002) pour 2002 ;
- 3,5 % du nominal (0,043 euro) pour l'obligation convertible contre 0,029 euro pour l'action (conversion du dividende de l'exercice 2001), soit un flux net favorable de 0,014 euro par an entre 2003 et 2008, en supposant un dividende constant ;
- la valeur de ces flux additionnels, actualisée au taux monétaire de 3,5 %, est à mai 2002 de 0,116 euro.

Ainsi, la valeur de l'offre sur l'obligation convertible s'établit à 2,76 euros (c'est-à-dire 2,64 + 0,116 euros), soit une prime de 4,5 % sur la valeur de l'action hors dividende (33 euros). La prime offerte résulte de l'actualisation de la différence entre les coupons de l'obligation convertible et les dividendes qui pourraient être reçus sur la période allant de la date de l'offre jusqu'à l'échéance de l'emprunt en prenant une hypothèse de dividende constant.

I.6. MODE DE FINANCEMENT DE L'OPERATION

A) FINANCEMENT ET REFINANCEMENT DE L'OPERATION

Le coût d'acquisition des titres Grévin & Cie par la Compagnie des Alpes représente un montant total maximum de 148 204 036 euros, correspondant à l'acquisition des 4 430 612 actions Grévin & Cie visées par l'offre au prix de 33,36 euros et des 144 500 obligations convertibles Grévin & Cie au prix de 2,76 euros.

L'offre sera financée dans un premier temps par la Compagnie des Alpes sur ses ressources disponibles (lignes de crédit et trésorerie).

L'offre sera ensuite refinancée partiellement dans les conditions indiquées ci-après par une augmentation de capital de la Compagnie des Alpes.

Sous réserve d'avoir été préalablement autorisée par l'Assemblée Générale des actionnaires de la Compagnie des Alpes, cette augmentation de capital sera en principe décidée par le Directoire de la Compagnie des Alpes dans le courant du dernier trimestre de l'année 2002.

Le prix de souscription de cette augmentation de capital sera, conformément aux dispositions légales en vigueur à ce jour et sous réserve de l'évolution de celles-ci, calculé par référence à la moyenne de dix cours de bourse successifs de l'action Compagnie des Alpes choisis par le Directoire de cette dernière dans une période de vingt jours de bourse précédant sa décision de réaliser cette augmentation de capital.

Cette augmentation de capital sera notamment souscrite par la société Alpark. Les ressources d'Alpark, pour ce faire, proviendront, d'une part, d'un endettement bancaire et, d'autre part, d'apports en numéraire de la société Paroma, société contrôlée par le groupe familial Halley. Les membres du Directoire de la Compagnie des Alpes participeront quant à eux au renforcement des fonds propres d'Alpark par apport de titres Compagnie des Alpes. Monsieur Yves Marty, actuellement représentant permanent de C3D au Conseil de Surveillance de la Compagnie des Alpes, devrait ultérieurement rejoindre, à titre personnel, le Directoire de la Compagnie des Alpes, et, dans ce cas, participerait, toujours à titre personnel, audit renforcement de fonds propres d'Alpark.

Alpark est à ce jour en cours de constitution sous la forme d'une société par actions simplifiée.

L'augmentation de capital pourra comporter jusqu'à trois tranches distinctes et non nécessairement cumulatives :

- Une tranche A, d'un montant de 40 millions d'euros, réservée à Alpark ;
- Une tranche B, d'un montant de 10 millions d'euros, ouverte au public avec un droit de priorité irréductible aux actionnaires existants de la Compagnie des Alpes ;
- Une tranche C, réservée à C3D, et dont le montant sera ajusté de manière à lui permettre, le cas échéant et pour les raisons indiquées ci-dessous, de détenir directement ou indirectement au moins 50 % du capital de la Compagnie des Alpes, tout en permettant à l'augmentation de capital globale de la Compagnie des Alpes d'assurer le financement d'au moins 50 % du coût total de l'offre sans pouvoir excéder 75 % de ce même coût.

La Compagnie des Alpes se réserve la possibilité de ne pas recourir à la tranche B et d'en transférer l'intégralité sur la tranche C si le calcul le moins élevé possible du prix de souscription est supérieur à 110 % du cours de bourse moyen le dernier jour de marché précédant la décision du Directoire de réaliser l'augmentation de capital.

C3D, filiale du groupe Caisse des Dépôts et Consignations, société du secteur public, a sollicité du Ministre de l'Economie et des Finances l'autorisation de franchir à la baisse le seuil des 50 % du capital de la Compagnie des Alpes, autorisation qu'elle s'efforcera d'obtenir dans les meilleurs délais. Si cette autorisation n'était pas délivrée dans des délais compatibles avec ceux prévus pour la réalisation de l'augmentation de capital, sa participation dans la Compagnie des Alpes, devrait être maintenue à un niveau au moins égal à 50 % post opération, par voie de souscription à l'augmentation de capital décrite ci-dessus et /ou, le cas échéant, d'acquisition d'actions.

Aux termes d'une convention en date du 2 mai 2002, Alpark s'est engagée à souscrire à l'intégralité de la tranche A de l'augmentation de capital. C3D s'est, pour sa part, engagée à souscrire à la partie de la tranche B lui étant ouverte à titre irréductible, à la partie de la tranche B qui n'aurait pas été souscrite par le public et, le cas échéant, à la tranche C pour se conformer à son éventuelle obligation de conserver la majorité en capital de la Compagnie des Alpes et assurer le financement d'au moins 50 % du coût total de l'offre par augmentation de capital.

Les engagements de souscription de C3D et d'Alpark restent toutefois conditionnés à la réalisation de diverses conditions suspensives au nombre desquelles figurent l'émission par le CMF d'une décision constatant qu'il n'y a pas lieu pour C3D ainsi qu'Alpark et ses associés de déposer une offre publique obligatoire sur les actions de la Compagnie des Alpes à raison de l'existence d'une action de concert entre C3D, Alpark et ses associés résultant des dispositions d'un pacte d'actionnaires conclu entre C3D, C3D Investment S.A.S. (société détenue à 51,3 % par C3D et à 48,7 % par IntraWest Luxembourg, filiale à 100 % d'IntraWest Corporation) et Alpark ; cette décision devant être purgée de tout recours. Par ailleurs l'engagement de souscription d'Alpark à la tranche A de l'augmentation de capital de la Compagnie des Alpes est conditionnée à la détention par cette dernière d'au moins 50,01 % du capital et des droits de vote de Grévin & Cie à l'issue de l'offre.

B) IMPACT SUR LES COMPTES DE CETTE OPERATION

I.6.B.1. Montant de l'écart d'acquisition

En euros	
Nombre de titres de Grévin & Cie	4 265 050
Prix d'offre	33,36
Capitalisation boursière de Grévin & Cie	142 282 068
Coût total de l'offre (arrondi)	143 800 000
Capitaux propres part du groupe	96 043 189
Survaleur	47 756 811
Amortissement (20 ans)	2 387 841

Remarque : Pour 100 % du capital de Grévin & Cie, existant à ce jour, apporté à l'offre.

I.6.B.2. Impact de l'offre sur les résultats comptables et financiers de l'Initiateur (avant refinancement de l'opération par augmentation de capital)

En milliers d'euros (sauf BNPA)	Compagnie des Alpes au 31 mai 2001	Grévin & Cie au 31 décembre 2001	Impact de l'opération d'acquisition sur le compte de résultat de la CDA	Compte de résultat combiné	Variation en % (par rapport à la CDA)
Résultat d'exploitation	41 277 ⁽¹⁾	8 020	-	49 297	+19,4 %
Amortissement des survaleurs	-	-	-2 388	-2 388	-
Frais fin. liés à l'acq. av. impôt ⁽²⁾	-	-	-5 752	-5 752	-
RN PdG	20 515	3 298 ⁽³⁾	-6 102	17 711	-13,7 %
BNPA	4,92	0,77	-	4,25	-13,7 %

(1) Résultat d'exploitation opérationnel (cf. Document de référence).

(2) Taux d'intérêt avant impôt de 4 %.

(3) Sur la base des objectifs du résultat d'exploitation publié par Grévin & Cie pour l'exercice 2002, le résultat net 2002 devrait être sensiblement supérieur à celui de 2001, retenu pour ce calcul.

Remarque : Pour 100 % du capital de Grévin & Cie, existant à ce jour, apporté à l'offre.

C) IMPACT SUR LES COMPTES DE L'AUGMENTATION DE CAPITAL

I.6.C.1. Structure financière de l'opération

La structure financière de l'opération intègre les hypothèses suivantes :

- taux d'apport à l'offre de 66 % du capital existant,
- cours de la Compagnie des Alpes avant annonce de l'opération, soit 56 euros,
- tranche B intégralement souscrite,
- respect des seuils de 50 % et de 75 % du coût total de l'offre,
- maintien de C3D à 50 % du capital de la Compagnie des Alpes.

En millions d'euros	
Coût total de l'offre	93,91
Augmentation de capital	70,43
Tranche A	40,00
Tranche B	10,00
Tranche C	20,43
Endettement financier	23,48

I.6.C.2. Evolution du capital et des droits de vote (hors effet de l'autocontrôle)

Les simulations relatives à l'évolution du capital présentent la dilution constatée en fonction des caractéristiques de l'offre en se fondant sur les hypothèses suivantes :

- taux d'apport à l'offre de 100 % du capital de Grévin & Cie entièrement dilué,
- cours de la Compagnie des Alpes avant annonce de l'opération, soit 56 euros,
- tranche B intégralement souscrite,
- respect des seuils de 50 % et de 75 % du coût total de l'offre,
- possibilité pour C3D de descendre sous le seuil de 50 % du capital.

	Avant opération	Après opération
Part de C3D (et C3D Investment)	53,8 %	49,2 %
Part d'Alpark	0,0 %	13,2 %
Total Part du Concert	53,8 %	62,3 %
Part d'IntraWest en direct	7,4 %	5,7 %
Part du Flottant	38,8 %	32,0 %
Total	100,0 %	100,0 %

I.7. AVIS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA COMPAGNIE DES ALPES SUR L'OFFRE

Le 7 mai 2002, le Conseil de Surveillance de la Compagnie des Alpes s'est réuni sur convocation de son Président à l'effet de délibérer sur un projet d'Offre Publique d'Achat de la Compagnie des Alpes sur Grévin & Cie. Tous les membres étaient présents ou représentés. Les membres du Directoire de la Compagnie des Alpes assistaient également à la séance. A la demande du Président il a été exposé aux membres du Conseil de Surveillance les principales modalités du projet, les caractéristiques de Grévin & Cie et de son marché, les objectifs poursuivis et les avantages qui en résulteraient, le coût de l'opération et son financement.

Le Président a précisé que l'ensemble du projet a reçu le plein accord de l'actionnaire majoritaire de la Compagnie des Alpes. Ce dernier apportera ses titres Grévin & Cie à l'offre (environ 30 % du capital) et souscrira à l'augmentation de capital de la société en complément des souscriptions d'Alpark et du public. L'augmentation de capital refinancera au moins 50 % du coût total de l'opération.

Il a été souligné que le Directoire de la Compagnie des Alpes sera associé à l'évolution du Groupe Compagnie des Alpes / Grévin & Cie en participant à la structure Alpark.

Le Président a souligné que le pourcentage de contrôle de C3D sur la Compagnie des Alpes pourrait dans le futur descendre au dessous de 50 % si les autorisations demandées en ce sens auprès des pouvoirs publics sont obtenues. Le Président du Conseil de Surveillance a précisé néanmoins que C3D entend conserver au minimum la minorité de blocage de la Compagnie des Alpes.

Le Président a demandé aux membres du Conseil de s'exprimer sur le projet.

Selon un membre du Conseil, le projet présentera de vraies complémentarités et ouvre de véritables perspectives stratégiques. Il l'a approuvé sans réserve et a souligné notamment son plein accord avec les modalités d'association du management qu'il comporte.

Un autre membre a demandé si la reprise par la Compagnie des Alpes du Groupe Grévin & Cie n'allait pas entraîner une banalisation du produit. Il lui a été répondu négativement, l'offre de la Compagnie des Alpes sur ses domaines skiables étant très différente de celle des parcs d'attraction.

Un troisième membre du Conseil de Surveillance a indiqué que le dossier présenté lui paraissait excellent. Un quatrième membre a été du même avis, en précisant qu'il croit à la convergence des intérêts entre les deux groupes.

Enfin, un cinquième membre a marqué également son plein accord sur le projet.

Tous les membres du Conseil de Surveillance ont approuvé l'ensemble du projet qui leur a été soumis.

I.8. AVIS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DE GREVIN & CIE SUR L'OFFRE

A) COMMUNIQUE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DU 4 JUIN 2002

"Le Conseil d'Administration de Grévin & Cie s'est réuni le 4 juin 2002, sous la présidence de Monsieur Olivier de Bosredon, afin de délibérer sur l'Offre Publique d'Achat déposée par la Compagnie des Alpes. Tous les administrateurs étaient présents.

A la demande de la majorité des administrateurs, dans un souci de favoriser le soutien unanime du Conseil de Grévin & Cie à une opération que la Compagnie des Alpes souhaite amicale, celle-ci, représentée par son Président Jean-Pierre Sonois, confirme les termes de son projet industriel et accepte de relever son prix d'offre à 33,36 euros coupon attaché (soit 33 euros coupon détaché).

La Compagnie des Alpes apportera les garanties nécessaires à la pérennité du management. Le Conseil a donc considéré, à l'unanimité, que le projet d'offre devait être soutenu. Le Conseil a mandaté son Président pour collaborer avec la Compagnie des Alpes à l'élaboration de la note conjointe à soumettre aux autorités de marché".

B) AVIS MOTIVE DU CONSEIL D'ADMINISTRATION DU 11 JUIN 2002

Le Conseil d'Administration de Grévin & Cie s'est réuni le 11 juin 2002 sous la présidence de Monsieur Olivier de Bosredon pour rendre un avis motivé sur l'Offre Publique d'Achat initiée par la Compagnie des Alpes portant sur les actions et les obligations convertibles en actions de Grévin & Cie et ce, conformément au règlement n°2002-04 de la Commission des Opérations de Bourse.

Tous les membres étaient présents ou représentés.

Conformément à la mission qui lui avait été confiée par le Conseil d'Administration du 4 juin 2002, le Président de Grévin & Cie a conduit les conversations nécessaires avec C3D et la Compagnie des Alpes afin que le Conseil d'Administration puisse rendre un avis motivé dans le cadre d'une note d'information présentée conjointement par les deux sociétés.

C3D confirme l'engagement de la Compagnie des Alpes de poursuivre et renforcer la stratégie de développement de Grévin & Cie, qui est de devenir le premier opérateur européen de sites de divertissement familial. Dans cette perspective, la Compagnie des Alpes et C3D se sont engagées pendant une durée de cinq ans à ne procéder directement ou indirectement à des acquisitions ou à des créations de sites de divertissement familial et de loisirs que par le biais de Grévin & Cie.

De plus, la Compagnie des Alpes s'est engagée à maintenir une large autonomie à l'équipe de direction actuelle dans la gestion de Grévin & Cie, en apportant en particulier des assurances sur la composition du Conseil d'Administration et du Comité de Direction, sur la définition et la proposition des orientations stratégiques, l'élaboration des budgets d'investissement et de fonctionnement, reconnaissant ainsi les compétences spécifiques des équipes de Grévin & Cie.

A cet égard, la Compagnie des Alpes a réaffirmé son soutien à la conception du divertissement familial et du service à la clientèle que Grévin & Cie met en œuvre sur l'ensemble de ses sites.

De façon cohérente avec cette volonté de respecter l'autonomie de gestion de Grévin & Cie, la Compagnie des Alpes n'entend pas procéder à des modifications structurelles, tant au niveau juridique (fusion entre les deux sociétés), qu'au niveau du personnel (rapprochement ou réduction des effectifs). Enfin, l'intention de la Compagnie des Alpes est de maintenir la cotation en bourse de Grévin & Cie.

Ces engagements figurent dans la section "motifs et intentions" de la Compagnie des Alpes dans la présente note d'information afin de refléter le caractère public et pérenne de ceux-ci.

Le Conseil d'Administration estime avoir reçu de la Compagnie des Alpes et de son actionnaire de référence les assurances indispensables au maintien de l'identité de son groupe, tant vis-à-vis du personnel de la société que pour les clients des différents sites qui font partie du groupe. En conséquence, le Conseil d'Administration de Grévin & Cie considère, à l'unanimité de ses membres, que l'Offre de la Compagnie des Alpes permet de donner à Grévin & Cie les moyens de renforcer et d'accélérer son développement dans une période particulièrement riche en opportunités d'acquisitions, tout en préservant ses caractéristiques propres. Il a donc considéré, au vu de ce projet et des engagements pris, que l'Offre de la Compagnie des Alpes était conforme à l'intérêt de la société Grévin & Cie et de ses employés.

Pour ce qui concerne le prix d'Offre, le Conseil d'Administration, après en avoir délibéré et pris en compte l'ensemble des éléments d'information à sa disposition, a constaté que le relèvement du prix à 33 euros dividende détaché, bien qu'il se situe dans la borne basse des évaluations, présente un niveau de prime sur les cours de référence cohérent avec la moyenne des primes observées sur le marché français dans le cadre d'offres publiques d'achat.

Toutes ces conditions ayant été examinées, le Conseil d'Administration de Grévin & Cie a considéré à l'unanimité de ses membres que le prix de 33,36 euros par action dividende attaché (33 euros dividende détaché) et 2,76 euros par obligation convertible est un prix acceptable et recommande aux actionnaires d'apporter leurs titres à l'Offre de la Compagnie des Alpes.

Les administrateurs, tant à titre personnel que pour les sociétés dont ils sont les représentants, à savoir C3D, Accor, Picardie Investissement et Orpar, qui au total détiennent à ce jour environ 43 % du capital de Grévin & Cie, indiquent dès à présent qu'il est dans leur intention d'apporter leurs titres à l'Offre de la Compagnie des Alpes.

PRESENTATION DE LA COMPAGNIE DES ALPES

Les renseignements relatifs à la Société Compagnie des Alpes figurent dans le document de référence enregistré auprès de la Commission des Opérations de Bourse le 21 décembre 2001, sous le numéro R-01-490. Les faits nouveaux significatifs intervenus depuis cette date sont retracés ci-après.

La Compagnie des Alpes a prévu de communiquer son chiffre d'affaires du 4^e trimestre de l'exercice 2001/2002 le 25 juin 2002. La Société procédera à la publication de ses résultats annuels le 10 septembre 2002.

II.1. RENSEIGNEMENT À CARACTERE GÉNÉRAL

Dénomination sociale : Compagnie des Alpes

Forme juridique : Société Anonyme de droit français ayant été transformée en SA à Directoire et Conseil de Surveillance le 25 février 2000

Forme des actions : Toutes les actions sont de même catégorie et bénéficient des mêmes droits, tant dans la répartition des bénéfices que dans le boni de liquidation. Lors de la tenue des assemblées, chaque action donne droit à une voix.

Nationalité : Française

Siège Social : 6, place Abel Gance, Boulogne-Billancourt (Hauts-de-Seine)

Date de constitution : 26 janvier 1989

RCS : Nanterre B 349 577 908

Code APE : 741 J

Durée : 99 ans, expiration le 12 février 2088

Exercice social : du 1^{er} juin au 31 mai

Objet social :

La société a pour objet :

- l'acquisition, la détention, la gestion et l'aliénation de toute valeur mobilière et de toute participation dans toutes les entreprises françaises ou étrangères sous quelque forme que ce soit, et notamment celles ayant des activités dans le tourisme de montagne ;
- la participation directe ou indirecte de la société dans toutes opérations se rattachant à l'objet précité, par voie de création de sociétés nouvelles, d'apports, souscription ou achats de titres ou droits sociaux, fusion, association en participation ou autrement tant en France qu'à l'étranger, comme l'octroi de financements sous quelque forme que ce soit aux dites entreprises ;
- et généralement toutes opérations commerciales, financières, industrielles, mobilières et immobilières, se rattachant directement ou indirectement, en totalité ou en partie, à l'objet social, similaire ou connexe.

ADMINISTRATION ET CONTROLE

Directoire : Jean-Pierre Sonois, Président
Laurent Brisset, Vice-Président
André E. Surelle, Vice-Président
Jacques François, Vice-Président

Conseil de Surveillance : Patrice Garnier, Président
Philippe Segretain, Vice-Président
Crédit Agricole des Savoie, représenté par Patrick Gallet
Banque Populaire des Alpes, représentée par Alain Roges
Michel Aubin
Jacques Maillot
François Jouven
Caisse des Dépôts-Développement, représentée par Yves Marty

Commissaires aux comptes titulaires : Mazars & Guérard, représenté par Denis Grison
Coopers & Lybrand Audit représenté par Francis Le Ber

Commissaires aux comptes suppléants : Guillaume Potel
Yves Nicolas

II.2. RENSEIGNEMENTS POSTÉRIEURS À L'ENREGISTREMENT DU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE PAR LA COB

A) CHIFFRE D'AFFAIRES DU PREMIER SEMESTRE DE L'EXERCICE 2001/2002 DU 1^{ER} JUIN AU 30 NOVEMBRE 2001

II.2.A.1. Groupe consolidé

Répartition par activité en milliers d'euros	Exercice 2001/2002	Exercice 2000/2001	Variation
Remontées mécaniques	8 360	7 896	5,9 %
Autres activités	4 007	4 203	- 4,7 %
Chiffre d'affaires total	12 367	12 099	2,2 %

Répartition par trimestre en milliers d'euros	Exercice 2001/2002	Exercice 2000/2001	Variation
Premier trimestre (1 ^{er} juin 2001 - 31 août 2001)	8 418	8 385	0,4 %
Deuxième trimestre (1 ^{er} sept. 2001 - 30 nov. 2001)	3 949	3 714	6,3 %
Chiffre d'affaires total	12 367	12 099	2,2 %

II.2.A.2. Société mère

Répartition par trimestre en milliers d'euros	Exercice 2001/2002	Exercice 2000/2001	Variation
Premier trimestre (1 ^{er} juin 2001 - 31 août 2001)	2 086	1 350	54,5 %
Deuxième trimestre (1 ^{er} sept. 2001 - 30 nov. 2001)	2 185	1 519	43,8 %
Chiffre d'affaires total	4 271	2 869	48,9 %

Le groupe Compagnie des Alpes réalise environ 6 % de son chiffre d'affaires annuel au cours du premier semestre et l'essentiel au cours du deuxième semestre qui couvre la saison d'hiver. La progression du chiffre d'affaires "remontées mécaniques" du premier semestre est due pour l'essentiel à une excellente saison de ski d'automne à Tignes.

B) COMPTES SEMESTRIELS AU 30 NOVEMBRE 2001

II.2.B.1. Rapport d'activité semestriel

a) Activité et résultats du premier semestre de l'exercice 2001/2002

Données consolidées

En milliers d'euros	Au 30/11/01		Au 30/11/00
	Réel	Pro forma selon périmètre au 30/11/00	
Chiffre d'affaires	12 367	12 367	12 099
Résultat d'exploitation opérationnel	- 39 401	- 39 401	- 40 336
Résultat courant des sociétés intégrées	- 42 932	- 42 709	- 44 033
Impôt sur les résultats	15 155	15 155	17 122
Résultat extraordinaire	722	722	- 223
Quote-part dans les entreprises mises en équivalence	- 2 327	- 1 067	- 1 161
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	- 948	- 906	- 916
Résultat net de l'ensemble consolidé	- 30 331	- 28 805	- 29 211
Résultat net part du groupe	- 25 877	- 23 687	- 23 184

Les résultats de la période du 1^{er} juin au 30 novembre 2001 correspondent au premier semestre de l'exercice 2001/2002 du groupe Compagnie des Alpes. Ils sont traditionnellement négatifs du fait de la très faible activité de cette période d'été (environ 6 % du chiffre d'affaires annuel).

Le résultat net part du groupe du semestre ressort à -25,9 millions d'euros contre -23,2 millions d'euros au 30 novembre 2000. Cette diminution de -2,7 millions d'euros n'est pas significative quant à l'évolution du résultat attendu à la fin de l'exercice au 31 mai 2002 : en effet, pour l'essentiel (-2,2 millions d'euros), cette variation est le résultat de nouvelles prises de participation du groupe postérieurement au 30 novembre 2000 dont l'incidence négative sur le résultat du semestre d'été 2001 sera plus que compensée par des résultats bénéficiaires au cours du semestre d'hiver. Il s'agit de la prise de participation de 35 % en février 2001 dans la société suisse Saas-Fee Bergbahnen et de l'acquisition de pourcentages d'intérêt complémentaires dans des sociétés déjà consolidées (Meribel-Alpina, 10 % et SAP, 2,5 %).

Si ces opérations d'acquisition sont neutralisées dans les comptes au 30 novembre 2001 et si, en conséquence, les résultats des six mois clos le 30 novembre 2001 sont calculés avec le même périmètre et les mêmes pourcentages d'intérêt qu'au 30 novembre 2000, les résultats des deux semestres arrêtés au 30 novembre 2001 et au 30 novembre 2000 sont de niveaux comparables. Cette bonne tenue du résultat malgré la diminution du crédit d'impôt de l'été a pu être obtenue notamment grâce à la bonne maîtrise (augmentation de 1,2 % seulement) des charges d'exploitation hors dépenses de grosses réparations.

b) Perspectives pour l'exercice clos au 31 mai 2002

Malgré le retard pris en début de saison en raison notamment d'un niveau d'enneigement plutôt faible, le chiffre d'affaires à fin février du groupe est en progression de 3,5 % par rapport à l'exercice précédent.

Pour l'ensemble de l'exercice, le niveau d'activité devrait être renforcé par l'amélioration de l'enneigement et par le bon état des réservations pour les semaines à venir.

c) Evénements postérieurs à la clôture

Depuis la fin du premier semestre, la Compagnie des Alpes a acquis des participations complémentaires de 8,1 % dans la SAP (La Plagne) et de 3 % dans Saas-Fee Bergbahnen. Ces opérations portent les pourcentages d'intérêt totaux du groupe dans ces deux sociétés à respectivement 95,05 % et 38 %.

Par ailleurs, la société Ski Shop SAS, filiale à 100 % de la Compagnie des Alpes, a acquis par augmentation de capital et achat de titres 45 % de la société Favre Sports. Cette société exploite des boutiques de location et vente de matériel de ski à Tignes et Val d'Isère.

Enfin, dans le cadre du projet de construction par Intrawest de résidences de tourisme à Arc 1950, la SMA a signé avec cette société un compromis de vente portant sur 13 000 m² Shon, ce qui devrait se traduire pour la SMA par une première vente de droits fonciers avant le 31 mai 2002⁽⁵⁾.

II.2.B.2. Comptes semestriels consolidés

a) Bilan consolidé au 30 novembre 2001 (rappel : 12 mois, exercice 2000/2001)

ACTIF En milliers d'euros	30/11/01 (6 mois)	30/11/00 (6 mois)	31/05/01 (12 mois)
Actif immobilisé :			
Écarts d'acquisition	40 469	41 560	41 590
Immobilisations incorporelles	49 203	50 349	49 371
Immobilisations corporelles (note 3)	273 098	257 061	257 923
Immobilisations financières	14 497	18 516	16 219
Titres mis en équivalence	12 245	6 929	14 193
Total de l'actif immobilisé	389 512	374 415	379 296
Actif circulant :			
Stocks et en-cours	8 475	8 556	6 937
Créances d'exploitation	36 827	41 411	21 992
Autres créances et comptes de régularisation	11 026	12 886	11 116
Sous-total	56 328	62 853	40 045
Trésorerie (note 4)	8 303	6 081	50 806
Total de l'actif circulant	64 631	68 935	90 851
Total actif	454 143	443 350	470 147

PASSIF En milliers d'euros	30/11/01 (6 mois)	30/11/00 (6 mois)	31/05/01 (12 mois)
Capitaux propres :			
Capital social	63 507	63 507	63 507
Primes liées au capital	17 364	17 364	17 364
Réserves	70 611	56 340	56 371
Résultat part du groupe	- 25 877	- 23 184	20 515
Écarts de conversion	872	438	439
Capitaux propres du Groupe	126 477	114 464	158 196
Intérêts minoritaires dans le résultat	- 4 454	- 6 026	651
Intérêts minoritaires dans les réserves	24 951	26 803	25 067

(5) Au jour de publication de la présente note d'information, la Compagnie des Alpes estime que la première vente de droits fonciers est intervenue le 6 juin 2002.

→ SUITE PASSIF En milliers d'euros	30/11/01 (6 mois)	30/11/00 (6 mois)	31/05/01 (12 mois)
Intérêts minoritaires	20 497	20 776	25 718
Sous-total des capitaux propres	146 974	135 241	183 914
Subventions d'investissement	1 409	1 310	1 283
Provisions pour risques et charges (note 5)	32 739	34 261	40 982
Emprunts et dettes financières (1) (note 6)	193 812	189 474	157 896
Dettes d'exploitation	52 924	54 264	70 209
Autres dettes et comptes de régularisation	26 285	28 800	15 863
Sous-total des dettes d'exploitation et autres	79 209	83 064	86 072
Total passif	454 143	443 350	470 147

(1) dont trésorerie créditrice 27 452 30 664 7 426

b) Compte de résultat consolidé au 30 novembre 2001 (rappel : 12 mois, exercice 2000/2001)

En milliers d'euros	30/11/01 (6 mois)	30/11/00 (6 mois)	31/05/01 (12 mois)
Chiffre d'affaires	12 367	12 099	220 955
Autres produits d'exploitation	1 061	2 352	4 446
Total des produits d'exploitation	13 428	14 452	225 401
Achats et variations de stocks	- 5 261	- 5 792	- 19 814
Services extérieurs	- 18 586	- 14 672	- 32 715
Impôts, taxes et versements assimilés	- 4 572	- 4 413	- 17 546
Charges de personnel, intéressement et participation	- 16 443	- 15 928	- 61 482
Autres charges d'exploitation	- 4 287	- 4 859	- 21 618
Total des charges d'exploitation (hors amortissements et provisions)	- 49 150	- 45 665	- 153 175
Excédent brut d'exploitation	- 35 721	- 31 213	72 226
Dotations nettes aux amortissements et provisions d'exploitation	- 6 952	- 12 435	- 31 943
Autres résultats opérationnels	3 273	3 311	994
Résultat d'exploitation opérationnel	- 39 401	- 40 336	41 277
Résultat financier	- 3 531	- 3 696	- 7 642
Résultat courant des sociétés intégrées	- 42 932	- 44 033	33 635
Résultat extraordinaire	722	- 223	57
Impôt sur les résultats (note 7)	15 155	17 122	- 11 083
Résultat net des sociétés intégrées	- 27 056	- 27 134	22 609
Quote-part dans les résultats des entreprises en équivalence	- 2 327	- 1 161	1 181
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	- 948	- 916	- 2 624
Résultat net de l'ensemble consolidé	- 30 331	- 29 211	21 166
Part des minoritaires dans le résultat	4 454	6 026	- 651
Résultat net part du groupe	- 25 877	- 23 184	20 515
Résultat net par action (en euros)	- 6,21 euros	- 5,57 euros	4,92 euros
Résultat net dilué par action selon la méthode du placement théorique des fonds (en euros)	- 5,98 euros	- 5,36 euros	4,79 euros

c) Tableau des flux de trésorerie consolidé

En milliers d'euros	30/11/01 (6 mois)	30/11/00 (6 mois)	31/05/01 (12 mois)
Résultat net part du groupe	- 25 877	- 23 184	20 515
Intérêts minoritaires dans le résultat	- 4 454	- 6 026	651
Résultat net global	- 30 331	- 29 211	21 166
Dotations et reprises sur amortissements et provisions	5 400	13 270	33 658
Subventions rapportées au compte de résultat	- 45	- 48	- 92
Plus et moins-values de cession	- 281	- 2 079	- 1 593
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	2 327	1 161	- 1 181
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	50	0	90
Imposition différée	494	- 992	- 1 351
Autres résultats opérationnels	0	64	72
Capacité d'autofinancement	- 22 387	- 17 834	50 769
Elimination des produits et charges non liés à l'exploitation	3 979	3 360	7 549
Variation des créances et dettes sur opérations d'exploitation	- 32 783	- 34 828	3 163
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	- 51 191	- 49 302	61 481
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	- 28 324	- 34 523	- 49 026
Cession d'immobilisations incorporelles et corporelles	873	3 698	4 273
Investissements industriels nets	- 27 451	- 30 825	- 44 753
Acquisition d'immobilisations financières	- 672	- 18 707	- 34 920
Cession d'immobilisations financières	2 209	10 650	24 593
Investissements financiers nets	1 538	- 8 057	- 10 327
Variation des créances et dettes :			
sur les investissements industriels nets	2 997	7 917	1 502
sur les investissements financiers nets	36	- 39	- 40
Flux de trésorerie liés aux investissements	- 22 881	- 31 004	- 53 618
Augmentation de capital de la CDA	0	0	0
Quote-part des minoritaires sur augmentation de capital des filiales	18	- 1 059	2 795
Variation du capital	18	- 1 059	2 795
Dividendes versés aux actionnaires de la CDA	- 6 249	- 5 415	- 5 415
Dividendes versés aux minoritaires des filiales	6 033	5 079	- 1 057
Dividendes versés	- 217	- 336	- 6 472
Variation des dettes financières	15 338	18 559	10 603
Décassements sur intérêts	- 3 928	- 4 105	- 7 848
Variation des créances et dettes diverses	313	- 422	- 66

→ SUITE Tableau des flux de trésorerie En milliers d'euros	30/11/01 (6 mois)	30/11/00 (6 mois)	31/05/01 (12 mois)
Flux de trésorerie liés aux financements	11 526	12 637	- 988
Incidence des variations de périmètre et autres mouvements	3	850	- 169
Variation de la trésorerie durant l'exercice	- 62 543	- 66 818	6 706
Trésorerie nette à l'ouverture	43 393	42 558	36 687
Trésorerie nette à la clôture (note 4)	- 19 149	- 24 260	43 393

d) Evolution des capitaux propres part du groupe

En milliers d'euros	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Ecart de conversion	Total capitaux propres
Situation au 31 mai 2001	63 507	17 364	56 371	20 515	439	158 196
Augmentation de capital CDA						
Distribution de dividendes			14 266	- 20 515		- 6 249
Résultat part du groupe				- 25 877		- 25 877
Ecart de conversion					433	433
Autres variations			- 26			- 26
Situation au 30 novembre 2001	63 507	17 364	70 611	- 25 877	872	126 477

e) Annexe aux comptes consolidés au 30 novembre 2001

■ Note 1. Principes, règles et méthodes comptables

Les comptes semestriels (du 1^{er} juin 2001 au 30 novembre 2001) ont été établis conformément aux principes et méthodes utilisés pour les comptes annuels de la Compagnie des Alpes. Ces principes et méthodes découlent de l'arrêté du 22 juin 1999 homologuant le règlement 99-02 du Comité de réglementation comptable (CRC).

Conséquences comptables de la saisonnalité :

Les résultats du 1^{er} semestre de l'exercice du groupe Compagnie des Alpes sont normalement négatifs du fait de la très faible activité de cette période d'été (environ 6 % du chiffre d'affaires annuel) et de la comptabilisation *pro rata temporis* des charges fixes.

Les conséquences sur le plan comptable de cette saisonnalité sont les suivantes :

- Comptabilisation au 30 novembre, pour les sociétés déficitaires par nature pendant l'été, d'un crédit d'impôt latent dû à la perte du semestre d'été (clos au 31 octobre ou au 30 novembre).

La comptabilisation est effectuée pour toutes les sociétés, y compris pour celles n'acquittant pas d'impôt sur leur résultat social au 31 mai, dans la limite de la charge d'impôt attendue sur la période d'hiver.

- Le résultat au 30 novembre ne comprend aucune charge significative de participation des salariés et d'intéressement. Celles-ci sont en effet rattachées pour l'essentiel au semestre bénéficiaire de l'exercice.

Information sur les taux d'impôt :

- Pour le calcul du crédit d'impôt, le taux d'impôt appliqué au résultat du semestre d'été est le taux normal en France (35,33 % ou 34,33 % selon la date de clôture sociale des sociétés plus l'effet éventuel de la contribution sociale sur les bénéficiaires) ou le taux normal local pour les sociétés étrangères.

- Les impôts différés sont calculés, pour les sociétés de droit français, au taux de 34,33 %. Pour les sociétés étrangères, le taux retenu est celui de l'impôt local.

Provision pour indemnités de départ en retraite :

Conformément à la pratique constante du groupe sur ce sujet, les engagements de retraite ne font pas l'objet, lors de la clôture semestrielle, d'une actualisation en raison de son caractère non significatif.

Information sectorielle :

Aucun secteur d'activité ni zone géographique au sens du règlement 99-02 n'est identifié au sein du groupe Compagnie des Alpes :

- La gestion de domaines skiables constitue l'activité prépondérante du groupe avec un chiffre d'affaires "remontées mécaniques" représentant sur l'exercice 2000/2001 près de 91 % du total.

- Le solde provient principalement de ventes foncières et du chiffre d'affaires "ventes et locations" de l'activité Ski-Shops.

En outre, la part dans les actifs industriels du groupe des actifs liés à la gestion de domaines skiables est également très significative : plus de 95 % au 31 mai 2001. Ce pourcentage n'a pas connu de variation significative depuis cette date.

L'activité "gestion de domaines skiables" consolidée par la méthode de l'intégration globale ou proportionnelle est localisée, sur la base des données de l'exercice 2000/2001, à plus de 96 % en France, en Savoie et Haute-Savoie. Les filiales suisses du groupe, sources de diversification géographique, ne sont consolidées que par mise en équivalence.

■ Note 2. Périmètre

Evolution par rapport au 31 mai 2001 :

Depuis le 1^{er} juin 2001, la Compagnie des Alpes a procédé à l'apport de la totalité de ses titres STAG (Peisey-Vallandry) à la SMA (Les Arcs).

A la suite de cette opération, le pourcentage d'intérêt de la Compagnie des Alpes dans la SMA s'établit à 96,7 % en augmentation de 0,7 %. Parallèlement, le pourcentage d'intérêt de la Compagnie des Alpes dans la STAG a diminué et ressort à 96,7 % au lieu de 99,99 %.

Par ailleurs, la Compagnie des Alpes a complété ses détentions de façon minimale dans les sociétés STGM et Méribel-Alpina.

Evolution par rapport au 30 novembre 2000 :

- En février 2001, souscription par la société Swissalp, société suisse filiale à 100 % de la Compagnie des Alpes, à une augmentation de capital de la société suisse Saas-Fee Bergbahnen (SFB).

Depuis cette date, le groupe exerce une influence notable sur SFB avec 35 % de son capital : la société est mise en équivalence dans les comptes consolidés de la Compagnie des Alpes.

- En plus de ces opérations qui ont modifié le périmètre de consolidation, le résultat net part du groupe de la Compagnie des Alpes prend en compte au 30 novembre 2001 des participations complémentaires dans certaines sociétés déjà consolidées au 30 novembre 2000 :

- Méribel-Alpina : complément d'intérêt de 10 % obtenu par voie d'achat et d'offre publique de retrait (OPR) et de retrait obligatoire (RO). Ces opérations ont fait suite à l'OPA/OPE lancée sur cette société en mars 2000.

Le groupe détient désormais 99,8 % de Méribel-Alpina et près de 81 % des sociétés du Grand Massif (DSF et DSG) filiales de Méribel-Alpina.

- SAP : augmentation de 2,5 % du pourcentage de participation.

Comparabilité des comptes :

Les données pro forma ci-dessous présentent, de façon synthétique, le compte de résultat consolidé au 30 novembre 2001 calculé selon le périmètre au 30 novembre 2000 et les pourcentages d'intérêt à cette date. Les variations des produits et charges, d'une part entre le résultat semestriel 2001 à périmètre réel et sa version pro forma calculée selon le périmètre au 30 novembre 2001 et d'autre part entre ce résultat pro forma 2001 et le résultat 2000 sont commentées dans le rapport semestriel d'activité.

Chiffres clé :

En milliers d'euros	Au 30/11/01		Au 30/11/00
		Pro forma (*)	
Chiffre d'affaires	12 367	12 367	12 099
Résultat d'exploitation opérationnel	- 39 401	- 39 401	- 40 336
Résultat courant des sociétés intégrées	- 42 932	- 42 709	- 44 033
Impôt sur les résultats	15 155	15 155	17 122
Résultat extraordinaire	722	722	- 223
Quote-part dans les entreprises mises en équivalence	- 2 327	- 1 067	- 1 161
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	- 948	- 906	- 916
Résultat net de l'ensemble consolidé	- 30 331	- 28 805	- 29 211
Résultat net part du groupe	- 25 877	- 23 687	- 23 184

(*) Les données pro forma ci-dessus présentent le compte de résultat consolidé au 30 novembre 2001 calculé selon le périmètre au 30 novembre 2000.

Note 3. Immobilisations corporelles

En milliers d'euros	Solde au 30/11/00	Solde au 31/05/01	Acquisitions	Cessions	Dotations	Reprises	Autres	Solde au 30/11/01
Valeurs brutes :								
Terrains et aménagements	6 798	7 136	31	- 6			- 114	7 047
Travaux de pistes	41 807	42 753	2 048				45	44 846
Enneigement artificiel	21 017	23 135	1 593				1 365	26 093
Immeubles, bureaux, commerces, locaux	70 089	72 162	726	- 653			432	72 667
Remontées mécaniques	286 574	298 238	6 251	- 1 264			1 405	304 630
Engins de damage	9 559	12 089	864	- 83				12 870
Matériels et mobiliers	21 100	21 694	769	- 150			33	22 346
Autres immobilisations corporelles	8 489	8 464	757	- 743			8	8 486
Immobilisations corporelles en cours	17 905	6 903	14 000	- 2			- 2 092	18 809
Avances et acomptes versés sur immobilisations	2 642	4 960	331				- 1 224	4 067
Sous-total des valeurs brutes	485 980	497 534	27 370	- 2 901			- 142	521 861
Sous-total des amortissements	- 228 919	- 239 611			- 11 623	2 392	79	- 248 763
Valeurs nettes	257 061	257 923	27 370	- 2 901	- 11 623	2 392	- 63	273 098

Durant le semestre d'été, les sociétés du groupe Compagnie des Alpes réalisent traditionnellement l'essentiel de leurs investissements en vue de la saison hivernale. A ce titre, 27,4 millions d'euros (dont 14,0 millions d'euros en immobilisations en cours) ont été investis au cours de l'été 2001 sur les différents sites du groupe. Les immobilisations en cours sont constituées principalement de remontées mécaniques dont la construction n'est pas encore achevée au 30 novembre.

Les principaux investissements en cours ou achevés du semestre ont été les suivants :

- aux Ménuires, la Sevelab a engagé 6,0 millions d'euros pour l'acquisition des télésièges débrayables des Ménuires et du Mont de la Chambre ;
- à la Plagne, la SAP a investi 2,2 millions d'euros pour les télésièges pincés fixes du Biollet et de Plagne 1800. Un montant de 1,1 million d'euros a par ailleurs été consacré au réaménagement des pistes ;
- à Tignes, les investissements ont notamment concerné l'enneigement artificiel (0,8 million d'euros) ;
- à Méribel, le télésiège débrayable de l'Altipoint a représenté une dépense de 3,2 millions d'euros.

Note 4. Trésorerie

En milliers d'euros	30/11/01	30/11/00	31/05/01
OPCVM et divers	1 191	1 190	28 860
Placements à terme	4 491	1 014	15 633
Comptes à vue	2 521	3 808	6 255
Caisse	100	86	70
Valeur brute	8 303	6 098	50 819
Provisions pour dépréciation		- 17	- 13
Valeur nette	8 303	6 081	50 806

La saisonnalité du métier d'exploitant de domaines skiables conduit à des situations de trésorerie différentes entre les semestres d'été et d'hiver.

Ainsi, les disponibilités, d'un niveau élevé en fin de saison hivernale, diminuent fortement au cours de l'été, période consacrée pour l'essentiel à l'entretien des pistes et des engins de remontées mécaniques et aux investissements.

Le tableau ci-dessous a pour objectif de réconcilier au 30 novembre 2001 la trésorerie à l'actif du bilan avec la trésorerie nette présentée dans le tableau des flux de trésorerie :

Trésorerie à l'actif du bilan.....	8 303
Soldes créditeurs de banques et assimilés.....	- 27 452
Trésorerie nette dans le tableau des flux de trésorerie.....	- 19 149

Note 5. Provisions pour risques et charges

En milliers d'euros	30/11/01	30/11/00	31/05/01
Provisions pour grosses réparations	16 913	18 044	20 922
Provisions pour indemnités de départ en retraite	5 251	3 923	5 218
Provisions pour risques fiscaux	1 943	3 630	3 385
Autres provisions pour risques et charges	8 632	8 664	11 457
Total	32 739	34 261	40 982

La baisse des provisions pour risques et charges entre le 31 mai et le 30 novembre 2001 est due plus particulièrement au niveau exceptionnellement élevé des reprises de provisions pour grosses réparations comptabilisées en compensation des dépenses du semestre.

Par ailleurs, le dénouement favorable pour le groupe d'un contentieux fiscal a permis la diminution des provisions pour risques fiscaux.

Les "Autres provisions pour risques et charges" comprennent pour 1,6 million d'euros au 30 novembre 2001 les écarts d'acquisition négatifs.

Note 6. Dettes financières

- Décomposition par nature :

En milliers d'euros	Total 30/11/01	Total 30/11/00	Total 31/05/01
Emprunts (hors crédit-bail)	144 286	134 828	127 825
Crédit-bails	17 453	19 347	18 465
Soldes créditeurs de banques et assimilés	27 452	30 663	7 426
Divers	4 621	4 636	4 180
Total	193 812	189 474	157 896

L'augmentation significative des dettes financières au 30 novembre par rapport au 31 mai 2001 résulte, comme pour la baisse de la trésorerie (Cf. note 4), des effets de la saisonnalité.

- Information sur les taux d'intérêt :

En milliers d'euros	30/11/01	30/11/00	31/05/01
Endettement à taux fixe	4,85 %	4,64 %	4,81 %
Endettement à taux variable	4,49 %	4,86 %	4,85 %
Endettement par crédit-bail	7,25 %	6,91 %	7,57 %
	4,87 %	5,07 %	5,18 %

Sous l'effet de la baisse des taux à court terme, référence des taux d'endettement à taux variable, le taux moyen de l'endettement du groupe redescend à 4,87 %.

Note 7. Impôt sur les résultats

L'impôt sur les résultats se décompose comme suit :

En milliers d'euros	30/11/01	30/11/00	31/05/01
Impôt exigible sur le résultat courant	- 356	- 355	- 12 434
Impôt différé sur le résultat courant	- 494	992	1 351
Crédit d'impôt sur le résultat courant	16 004	16 485	
Total	15 155	17 122	- 11 083

Conformément à la note 1 relative aux principes comptables, un crédit d'impôt est comptabilisé sur la base des résultats déficitaires de l'été.

En ce qui concerne l'impôt différé sur le résultat courant, rappelons la comptabilisation au cours de l'exercice clos au 31 mai 2001 des impôts différés actif de la SMA (Les Arcs), jusqu'alors non pris en compte par prudence : ceci a été rendu possible par le retour de la société à une situation fiscalement bénéficiaire de façon a priori durable.

Note 8. Engagements hors bilan

En dehors des engagements relatifs aux conventions de concession et d'affermage qui n'ont pas connu d'évolution depuis la clôture du 31 mai 2001, les engagements hors bilan sont les suivants :

En milliers d'euros	30/11/01	30/11/00	31/05/01
Engagements donnés	6 100	6 312	5 692
Dont avals et cautions	3 085	3 087	2 838

Les engagements donnés, autres que les avals et cautions, comprennent principalement l'engagement de prise en charge partielle des travaux de pistes donné par la Sevelab à la commune de Saint-Martin de Belleville.

En milliers d'euros	30/11/01	30/11/00	31/05/01
Engagements réciproques	961	1 111	1 446

Les engagements réciproques sont constitués uniquement des redevances de crédit-bail restant dues sur les contrats non retraités dans le bilan consolidé.

Engagements reçus : Néant.

II.2.B.3. Rapport des Commissaires aux Comptes sur l'examen limité des comptes semestriels

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L. 232-7 du Code de Commerce, nous avons procédé à :

- l'examen limité du tableau d'activité et de résultats présenté sous la forme de comptes intermédiaires consolidés de la société Compagnie des Alpes, relatifs à la période du 1^{er} juin 2001 au 30 novembre 2001, établis en euros,
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

Ces comptes intermédiaires ont été établis sous la responsabilité du Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer une conclusion sur ces comptes.

Nous avons effectué cet examen selon les normes de la profession ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences limitées conduisant à une assurance, moins élevée que celle résultant d'un audit, que les comptes intermédiaires ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit, mais se limite à mettre en oeuvre des procédures analytiques et à obtenir des dirigeants et de toute personne compétente les informations que nous avons estimées nécessaires.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la régularité et la sincérité des comptes intermédiaires et l'image fidèle qu'ils donnent du résultat des opérations du semestre ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation à la fin de ce semestre.

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes intermédiaires consolidés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes intermédiaires consolidés.

Fait à Paris, le 27 mars 2002.

Les Commissaires aux Comptes :

Mazars & Guérard :
Denis Grison

Coopers & Lybrand Audit :
Francis Le Ber.

C) CHIFFRE D'AFFAIRES DU TROISIEME TRIMESTRE DU 1^{ER} DECEMBRE 2001 AU 28 FEVRIER 2002

En milliers d'euros	Exercice 2001/2002	Exercice 2000/2001	Variation
1) Société-mère :			
Premier trimestre (1 ^{er} juin 2001/31 août 2001)	2 086	1 350	+ 54,5 %
Deuxième trimestre (1 ^{er} septembre 2001/30 novembre 2001)	2 185	1 519	+ 43,8 %
Troisième trimestre (1 ^{er} décembre 2001/28 février 2002)	2 323	2 012	+ 15,5 %
Chiffre d'affaires total	6 594	4 881	+ 35,1 %
2) Groupe consolidé :			
Répartition par activité :			
Remontées mécaniques	125 542	124 975	+ 0,5 %
Autres activités	16 195	11 913	+ 35,9 %
Chiffre d'affaires total	141 737	136 888	+ 3,5 %
Répartition par trimestre :			
Premier trimestre	8 418	8 385	+ 0,4 %
Deuxième trimestre	3 949	3 714	+ 6,3 %
Troisième trimestre	129 370	124 789	+ 3,7 %
Chiffre d'affaires total	141 737	136 888	+ 3,5 %

Le chiffre d'affaires consolidé à la fin du troisième trimestre de l'exercice s'établit à 141,7 millions d'euros en progression de 3,5 % par rapport à 2000/2001.

Remontées mécaniques (89 % du CA) : à fin février 2002, le chiffre d'affaires est en progression de 0,5 % à 125,5 millions d'euros. La saison a démarré très difficilement du fait de l'arrivée tardive des premières chutes de neige. La suite de la saison a été plus conforme aux prévisions avec notamment de bonnes vacances de février.

Autres activités (11 % du CA) : constituées des ventes foncières et des boutiques de location et de vente de matériels de sport d'hiver, elles connaissent une progression de près de 36 % qui s'explique notamment par une forte augmentation de l'activité " Ski-shops ".

D) NOMBRE DE DROITS DE VOTE

Conformément aux dispositions de l'article L. 233-8 du Code de Commerce, la société informe ses actionnaires qu'au 16 novembre 2001, date à laquelle s'est tenue l'Assemblée Générale Mixte, Ordinaire et Extraordinaire, le nombre de droits de vote existant s'élevait à 4 165 741.

E) OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS

Suite aux décisions prises par l'Assemblée Générale Extraordinaire du 19 novembre 1999, par les Directoires des 17 novembre et 18 décembre 2000 et par le Conseil de Surveillance du 17 novembre 2000, le Directoire de la Compagnie des Alpes dans sa séance du 26 juillet 2001 a procédé à l'attribution de 68.917 options de souscription d'actions Compagnie des Alpes au prix de 36,61 euros par action au profit de 37 attributaires.

II.3. PACTE D'ACTIONNAIRES DE LA COMPAGNIE DES ALPES

A) PACTE D'ACTIONNAIRES ENTRE LE GROUPE C3D ET INTRAWEST CORPORATION ("INTRAWEST")

Un pacte d'actionnaires conclu entre C3D et Intrawest en date du 28 mai 1998 (le "Pacte Intrawest") régit les relations entre les parties s'agissant de Compagnie des Alpes et de C3D-Investment. Ce pacte a, en son temps, été porté à la connaissance du public par un avis du CMF n°198C0630 du 8 juillet 1998.

Le Pacte Intrawest caractérise une action de concert entre C3D et Intrawest. Outre les droits et obligations relatifs à la gestion et à la répartition du capital de C3D-Investment, le Pacte Intrawest contient en substance les éléments suivants :

- Engagement d'Intrawest de faire en sorte de ne pas détenir, directement ou indirectement, une participation supérieure à 23,7 % des actions formant le capital de la Compagnie des Alpes et de ne pas détenir, directement ou indirectement, un nombre d'actions de la Compagnie des Alpes qui porterait la participation détenue directement ou indirectement par Intrawest et C3D à un montant supérieur à 75 %, sauf exception ;
- Engagement de C3D de ne pas acquérir d'actions de la Compagnie des Alpes portant directement ou indirectement sa participation à plus de 51,3 % du capital de la Compagnie des Alpes, ce aussi longtemps que la participation d'Intrawest est inférieure à 23,7 % du capital ;
- Faculté d'acquisition conjointe au profit d'Intrawest portant sur les actions de la Compagnie des Alpes qui seraient

offertes par un tiers à C3D. L'exercice de cette faculté ne peut avoir pour effet de porter la participation directe et indirecte d'Intrawest à plus de 23,7 % du capital de la Compagnie des Alpes ;

- d) Interdiction pour C3D-Investment de transférer les actions de la Compagnie des Alpes qu'elle détient aussi longtemps qu'Intrawest est actionnaire de C3D-Investment ;
- e) Promesse de vente consentie par Intrawest à C3D portant sur l'intégralité des actions qu'elle détient au sein de C3D-Investment, exerçable à tout moment à compter du deuxième anniversaire de la date de signature du Pacte Intrawest. C3D remettrait en échange un nombre d'actions de la Compagnie des Alpes correspondant à sa participation indirecte dans la Compagnie des Alpes, Intrawest s'engageant corrélativement à faire en sorte que C3D, s'agissant des titres ainsi attribués, bénéficie sans limitation de durée, de l'exercice des droits de vote qui y sont attachés ;
- f) Droit de premier refus, consenti par Intrawest à C3D exerçable en cas de cession des actions de la Compagnie des Alpes remises en paiement consécutivement à la levée de la promesse de vente ;
- g) Promesse d'achat consentie par C3D à Intrawest exerçable à tout moment à compter du cinquième anniversaire de la date de signature du Pacte Intrawest aux termes de laquelle Intrawest a le droit d'obliger C3D à lui acheter l'intégralité des actions qu'elle détient dans C3D-Investment, moyennant un prix payable, à l'initiative de C3D, soit en numéraire, soit en actions de la Compagnie des Alpes.
- Intrawest conserve le droit d'exercer la promesse d'achat à tout moment avant l'expiration de la période de cinq ans si C3D venait directement ou indirectement, à détenir moins de 40 % des droits de vote dans la Compagnie des Alpes, auquel cas, Intrawest aura le droit de demander à être payée en actions de la Compagnie des Alpes sans être tenue de les vendre, C3D bénéficiant alors d'un droit de premier refus ;
- h) Si à l'expiration du Pacte Intrawest - d'une durée de vingt ans - ni la promesse de vente, ni la promesse d'achat n'ont été exercées par les Parties, Intrawest sera tenue de vendre à C3D et C3D tenue d'acheter à Intrawest l'intégralité des actions détenues par Intrawest dans C3D-Investment.

B) PACTE D'ACTIONNAIRES ENTRE C3D, C3D INVESTMENT, PAROMA ET ALPARK

Le CMF a assuré la publicité des principales dispositions de ce pacte par décision publiée le 7 juin 2002 sous la référence 202C06547. Aux termes de cette publicité, il a été indiqué que :

- 1 - "Le préambule du pacte conclu le 2 mai 2002 entre C3D, C3D Investment, Paroma et Alpark fait état de l'objectif de Paroma et d'Alpark d'augmenter progressivement la participation d'Alpark dans CDA dans le respect de l'équilibre respectif des parties au concert consacré par le pacte et le protocole signé entre les parties et conformément aux exigences de l'article 5-5-5 du Règlement Général.

Le pacte est conclu pour une durée de cinq ans à compter de son entrée en vigueur (souscription par Alpark à l'augmentation de capital), renouvelable ensuite d'année en année par tacite reconduction sauf dénonciation par l'une des parties avec préavis de trois mois, le pacte restant en vigueur pour les autres parties. Il prendra fin de plein droit pour la partie qui ne détiendra plus aucun titre CDA, et pour l'ensemble des parties dès lors que ni Paroma et les sociétés de son groupe, ni les associés d'Alpark à sa date de constitution et/ou toute société de leur groupe, ne détiennent plus la majorité des droits de vote d'Alpark.

Il comporte les principales dispositions suivantes :

- Engagement d'Alpark de ne procéder à aucun transfert de ses actions CDA souscrites pendant un an, sauf accord préalable de C3D, en cas d'offre publique visant les actions CDA ou en cas d'exercice du droit de cession conjointe décrit ci-après.
 - Liberté des transferts de titres CDA au profit d'une personne appartenant au groupe du cédant (sous condition d'adhésion au pacte), entre Paroma et Alpark, par le groupe C3D tant que sa participation dans CDA reste au moins égale à 95 % de sa participation à l'issue de l'augmentation de capital.
 - Droit de premier refus réciproque exerçable pendant toute la durée du pacte sur la totalité de la participation à céder dans les 30 jours de bourse suivant la notification ; à défaut d'exercice de ce droit par le groupe non cédant, le cédant peut réaliser le transfert dans les 120 jours de bourse. En cas d'offre publique visant les titres CDA, les parties se feront connaître leur intention d'apport de tout ou partie de leurs titres au plus tard le cinquième jour de bourse suivant la publication de la décision de recevabilité de l'offre. La partie qui n'aura pas exprimé sa position dans ce délai sera réputée avoir tacitement exprimé son intention de ne pas apporter ses titres à l'offre. En cas d'intention d'apport à l'offre par une partie, l'autre partie disposera de cinq jours de bourse pour exercer son droit de premier refus qui pourra porter sur une partie seulement des titres concernés si l'offre n'est pas assortie d'un seuil de renonciation. La procédure devra être réitérée en cas d'offre publique concurrente ou de surenchère.
 - Droit de cession conjointe au profit du groupe Alpark : si le groupe C3D reçoit et accepte une offre ferme d'un tiers pour la cession d'un nombre de titres tel que sa participation deviendra inférieure à 40 % du capital de CDA ou, une fois ce seuil franchi, à 95 % de sa participation (telle qu'elle résulte dudit franchissement), autrement qu'à l'occasion d'une offre publique, le groupe Alpark disposera du droit de céder au tiers, ou à défaut au groupe C3D, une fraction de ses titres proportionnelle à ce que représente la part cédée par le groupe C3D.
 - Droit de préemption au profit du groupe C3D, applicable pendant l'année suivant l'expiration d'une première période de douze mois après l'entrée en vigueur du pacte, au cas où le groupe Alpark souhaiterait accepter l'offre ferme d'un tiers d'acquiescer l'intégralité de sa participation autrement qu'à l'occasion d'une offre publique, et exerçable dans les 20 jours de bourse suivant la notification par Alpark, le transfert intervenant dans les 10 jours de bourse suivants.
 - Obligation de sortie conjointe du groupe C3D : au cas où le groupe C3D n'a pas exercé le droit de préemption visé à l'alinéa précédent et dans l'hypothèse où un tiers viendrait à adresser au groupe Alpark, 120 jours de bourse au plus tard après la date de non exercice de la préemption, une offre ferme d'acquiescer un nombre de titres supérieur au nombre détenu par le groupe Alpark, incluant au moins la totalité de la participation du groupe C3D, à un prix au moins égal à celui de la notification en vue de la préemption, où le groupe Alpark détiendrait au moins 90 % du nombre d'actions qu'il détenait à la suite de l'augmentation de capital de CDA et où l'acquisition entraînerait pour le cessionnaire l'obligation de déposer une offre publique, le groupe C3D sera irrévocablement tenu, à la demande du groupe Alpark, d'apporter tous ses titres à l'offre publique. Toutefois, si le groupe C3D détient, à la date de notification de la cession par le groupe Alpark, plus de 34 % du capital de CDA, le nombre de titres qu'il sera tenu d'apporter à l'offre sera au plus égal à la part de ses titres excédant 34 %. Si cet excédent est insuffisant pour que l'initiateur satisfasse une condition de seuil stipulée dans l'offre, C3D s'engage à transférer dans une structure ad hoc une fraction de sa participation permettant la réalisation de la condition de seuil sous réserve que soient maintenus ses droits politiques et pécuniaires.
 - Obligation de cession réciproque : à l'issue d'une période de vingt-quatre mois suivant l'entrée en vigueur du pacte, l'obligation de sortie conjointe pourra être mise en œuvre au profit de chacune des parties, uniquement en cas de non exercice par l'une ou l'autre partie de son droit de premier refus et sous réserve que la notification d'intention de transfert porte sur la totalité de la participation du groupe cédant.
 - Cession de C3D Investment : si C3D décide de transférer à un tiers tout ou partie des titres C3D Investment, elle devra le notifier à Alpark qui pourra exercer ce droit de premier refus sur la totalité des titres à céder dans un délai de 20 jours. A défaut d'exercice de ce droit, C3D pourra réaliser le transfert dans les 60 jours.
 - Fonctionnement de la société : CDA continuera d'être gérée par un Directeur sous la supervision d'un Conseil de Surveillance. Les parties s'engagent à voter en faveur de la désignation d'Alpark en qualité de membre du conseil de surveillance et à faire en sorte que le nombre de membres dont disposera Alpark à l'avenir soit proportionnel à sa participation au capital de CDA. Elles conviennent de se concerter préalablement à la tenue de toute assemblée générale. Dans l'hypothèse où le Conseil de Surveillance proposerait de porter à l'ordre du jour de l'assemblée une décision de nature à diluer significativement le groupe Alpark sans que ce dernier ne soit mis en mesure d'éviter cette dilution, le groupe C3D sera tenu de voter contre ladite décision si l'assemblée est convoquée par le Directeur et s'engage, si l'assemblée est convoquée par le Conseil de Surveillance, à ce que les membres qui le représentent obtiennent l'accord préalable du représentant d'Alpark au Conseil de Surveillance.
 - Dividendes CDA : engagement des parties de faire en sorte que CDA verse annuellement des dividendes pour un montant au moins égal à 35 % des résultats nets consolidés part du groupe.
- 2 - La répartition ultérieure du capital de CDA sera fonction du taux d'apport à l'Offre Publique - étant rappelé que Alpark ne souscrita que si la détention dans Grévin & Cie est d'au moins 50,01 % - qui conditionne le montant de l'augmentation de capital, et fonction aussi du prix d'émission dépendant des cours de bourse du moment. En tout état de cause, le groupe C3D et le groupe Alpark détiendront de concert, après augmentation de capital, la majorité du capital et des droits de vote de la Compagnie des Alpes. Il a été indiqué au Conseil que, sur la base de différentes hypothèses de taux de réussite de l'Offre et de prix d'émission, le groupe Alpark est susceptible de détenir de 12 % à 15,5 % du capital et des droits de vote tandis que la participation du groupe C3D s'établirait entre 44,5 % et 50,5 % hors achats en bourse éventuels destinés à conserver 50 % dans l'attente de l'autorisation du Ministre. Il était demandé au Conseil de se prononcer sur l'obligation d'offre publique résultant de cette mise en concert. Le Conseil a fait le constat, sur la base des informations qui lui ont été transmises, que C3D, qui détient le contrôle majoritaire de CDA, restera prédominante au sein du concert à l'issue de l'augmentation de capital et de l'entrée en vigueur du pacte, position prédominante que n'infirmeront pas les dispositions de ce pacte. Conformément à l'article 5-5-8 du Règlement Général et faisant application de l'article 5-5-5, il a décidé qu'il n'y aura pas lieu à offre publique visant les actions CDA du fait des opérations décrites et tant que l'équilibre des participations respectives au sein du concert ne sera pas significativement modifié. "

III PRESENTATION DE GREVIN & CIE

Les renseignements de caractère général concernant la société et son capital, son activité, son patrimoine, sa situation financière, ses résultats, ses organes d'administration, de direction et de surveillance ainsi que les renseignements concernant son évolution récente et ses perspectives d'avenir, sont fournis dans le document de référence de Grévin & Cie déposé le 7 juin 2002 auprès de la Commission des Opérations de Bourse.

III.1. ELÉMENTS COMPLÉMENTAIRES AU DOCUMENT DE RÉFÉRENCE

En outre, à la demande de la Commission des Opérations de Bourse, la société porte à la connaissance du public les éléments complémentaires d'information suivants par rapport au document de référence existant :

A) RESPONSABLE DE L'INFORMATION FINANCIERE

M. Eric MAGNE

Directeur Financier

03 44 62 31 15

Informations financières disponibles sur le site Internet :

www.grevinetcie.com

B) EVOLUTION DU CAPITAL

III.1.B.1. Tableau de répartition du capital au cours des 3 dernières années (chiffres au 31 décembre)

	2001		2000		1999	
C3D	1 288 958	30,4 %	1 234 865	29,5 %	871 196	20,9 %
Personnel	250 123	5,9 %	256 413	6,1 %	266 381	6,4 %
Accor	250 365	5,9 %	250 365	6,0 %	250 365	6,0 %
Franpart	23 900	0,6 %	23 900	0,6 %	23 900	0,6 %
Finno	11 636	0,3 %	11 636	0,3 %	21 636	0,5 %
Editions Albert René	14 168	0,3 %	14 168	0,3 %	14 168	0,3 %
G.I.T.T.	14 450	0,3 %	14 450	0,3 %	14 450	0,3 %
U.E.I.			13 280	0,3 %	13 280	0,3 %
MACIF				0,0 %	11 713	0,3 %
Autres nominatifs	98 668	2,3 %	81 629	1,9 %	77 518	1,9 %
Titres au porteur	2 284 693	53,9 %	2 285 685	54,6 %	2 610 904	62,5 %
TOTAL	4 236 961	100,0 %	4 186 391	100,0 %	4 175 511	100,0 %

III.1.B.2. Evolution du capital et des titres donnant accès au capital

	Au 31/12/01	Variation	Au 07/06/02
Nombre d'actions	4 236 961	28 089	4 265 050
Nombre d'options	195 262	-29 700	165 562
Nombre d'obligations convertibles	144 500	0	144 500

A la connaissance de la société, depuis le 31 décembre 2001, 28 089 actions nouvelles ont été créées consécutivement à l'exercice d'options de souscription d'actions, 1 611 options sont tombées suite à des départs de salariés et des renoncements volontaires. Au 7 juin 2002, le montant du capital social s'élève à 65 020 128 euros.

C) DELAI DE PRESCRIPTION DES DIVIDENDES

Conformément à la loi, les dividendes non perçus par leurs bénéficiaires à l'issue d'un délai de 5 ans sont appréhendés par l'Etat.

D) TABLEAU DE SYNTHESE SUR LES DONNEES DES TROIS DERNIERS EXERCICES

En milliers de visiteurs ou d'euros	2001	2000	1999
Fréquentation totale	3 897	3 484	3 347
(dont Parc Astérix)	1 815	1 829	2 003
Chiffre d'affaires	89 431	75 752	70 042

E) EFFECTIF MOYEN AU COURS DES 3 DERNIERS EXERCICES

	2001	2000	1999
Hommes	669	461	416
Femmes	713	480	437
TOTAL	1 382	941	853

F) BILAN SOCIAL

Conformément à la réglementation, la société Grévin & Cie a établi un bilan social. Les autres sociétés du groupe ne sont pas concernées par cette obligation.

G) FACTEURS DE RISQUE

La société n'a pas identifié de facteurs de risque particuliers en matière de taux de change ou de crédit. Les flux financiers réalisés par le groupe en dehors de la zone Euro sont minimes. La société n'a pas mis en œuvre de programme significatif en matière de couverture de taux d'intérêt.

En ce qui concerne la réglementation applicable à son activité, le site du Parc Astérix a le statut d'Etablissement recevant du public de 1^{ère} catégorie. A ce titre, il applique l'ensemble de la réglementation inhérente à ce statut. Pour ce qui concerne le site du Parc Astérix, l'ouverture saisonnière est soumise, pour avis consultatif, au contrôle annuel de la Commission Préfectorale de Sécurité de l'Oise.

Les autres sites du groupe appliquent la réglementation applicable aux Etablissements recevant du public au titre de la catégorie dont ils relèvent.

En outre, en l'absence de normes spécifiques au métier d'opérateur de parc d'attractions, Parc Astérix a développé :

- des procédures de contrôle et de maintenance curative et préventive de ses différents équipements impliquant des visites quotidiennes des différentes attractions ;
- des simulations de crises régulières, au travers de la formalisation d'un plan d'opération interne impliquant notamment les organismes publics de sécurité.

Selon la taille et la réglementation applicable aux autres sites du Groupe, Grévin & Cie étend, progressivement et parallèlement à la mise en œuvre des processus d'intégration des nouvelles acquisitions, les mêmes standards de management des risques à chacune des exploitations placées sous le contrôle de Grévin & Cie SA ou de l'une de ses filiales.

H) TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE SUR LES 3 DERNIERS ANNEES

En euros	31/12/01	31/12/00	31/12/99
Résultat consolidé	3 267 024	5 405 037	7 761 869
<i>Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie</i>			
Amortissements et provisions	13 282 614	9 779 612	8 582 283
Variation des impôts différés	603 619	552 641	-262 027
Quote-part de subvention virée au résultat	-43 316	12 196	-12 196
Plus et Moins-values de cession	119 564	310 966	-139 424
= Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	17 229 505	16 060 452	15 930 506

→ SUITE en euros	31/12/01	31/12/00	31/12/99
Variation du besoin en fonds de roulement lié à l'activité			
Stocks	-343 975	-491 150	261 840
Créances	-2 490 903	-4 454 953	-123 309
Dettes	7 331 717	982 574	1 878 684
= Flux net de trésorerie généré par l'activité	21 726 344	12 096 923	17 947 721
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT			
Acquisitions d'immobilisations			
Incorporelles	-8 731 298	-4 847 488	-1 703 797
Corporelles	-14 687 718	-17 275 452	-16 731 926
Financières	-944 274	-92 888	0
Cession d'immobilisations	16 265	78 103	230 927
Remboursement des prêts et créances financières	249 298	309 832	152 313
Investissement en charges à répartir	-317 115	0	0
Incidence des variations de périmètre nette de trésorerie	-18 407 523	-250 513	-365 087
= Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	-42 822 365	-22 078 406	-18 417 569
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT			
Augmentation de capital en numéraire	770 935	165 864	4 186 753
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	-2 220 136	-2 227 941	-1 654 745
Subventions d'investissement	175 316	0	0
Variation nettes des dettes financières	30 600 623	16 059 186	-4 695 547
= Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	29 326 738	13 997 109	-2 163 539
VARIATION DE TRESORERIE			
	8 230 717	4 015 626	-2 633 388
Trésorerie d'ouverture	7 021 579	3 005 953	5 639 341
Trésorerie de clôture	15 252 296	7 021 579	3 005 953
Variation de l'année	8 230 717	4 015 626	-2 633 388

I) ECARTS D'ACQUISITION

Les écarts d'acquisition au 31 décembre 2001 proviennent d'achats de titres effectués au cours des exercices 1998, 1999, 2000 et 2001. Ils font l'objet d'un amortissement sur 20 ans à compter de l'acquisition des titres. La variation du poste écart d'acquisition s'analyse ainsi :

En milliers d'euros	Valeur nette au début de l'exercice	Evolution du périmètre	Dotations aux amortissements	Valeur à la fin de l'exercice
Ecart d'acquisition	8 115	6 117	582	13 650

L'évolution du périmètre correspond à hauteur de 6.060 à l'acquisition du Dolfinarium d'Harderwijk dans le courant de l'exercice 2001.

Au 31 décembre 2001 la répartition par société du poste "Ecart d'acquisition" s'établit donc ainsi (en milliers d'Euros):

Aquarium Géant de Saint-Malo S.A.	3.485
Musée Grévin S.A.	56
Bagatelle S.A.	4.200
Dolfinarium d'Harderwijk	5.909
TOTAL.....	13.650

J) RESULTAT PAR ACTION

DONNEES CONSOLIDEES PAR ACTION EXISTANTE AU 31/12/01

En centimes d'euros	2001	2000
Chiffre d'affaires	2 111	1 809
Résultat d'exploitation	189	188
Résultat de l'ensemble consolidé	77	129
Résultat net part du Groupe	78	127
Capital	1 524	1 524
Capitaux propres part du Groupe	2 267	2 222
Dettes financières	1 654	929
Valeurs immobilisées nettes	3 556	2 912
TOTAL DU BILAN	4 441	3 555
Nombre d'actions en circulation au 31/12/01	4 236 961	4 186 391
Dividendes versés (en unité)	0,54	0,54
Bénéfice net par action existante (en unité)	0,78	1,28
Nombre d'actions dilué au 31/12/01	4 443 783	4 348 952
Bénéfice net par action dilué (en unité)	0,74	1,23

K) CONSEILS D'ADMINISTRATION

Quatre Conseils d'administration de la société Grévin & Cie se sont tenus durant l'exercice 2001 (17/01/01, 18/04/01, 07/06/01, 25/10/01).

L) CONTRATS D'INTERESSEMENT ET DE PARTICIPATION

Du fait de la situation fiscale des sociétés du groupe ou de leur taille il n'existe pas de contrat de participation. Aucun plan d'intéressement n'est aujourd'hui en vigueur. Un Plan d'Epargne Entreprise a été créé en 1997 à l'occasion de l'introduction en bourse de la société.

M) REUNION D'ANALYSTES DU 30 MAI 2002

Enfin, dans le cadre de l'Offre Publique d'Achat déposée par Compagnie des Alpes, le Président de Grévin & Cie a été conduit à présenter à la communauté financière le 30 mai 2002 les informations et les perspectives suivantes :

- A ce stade de l'année, la fréquentation des parcs est très satisfaisante par rapport au niveau de l'année dernière : la fréquentation du Parc Astérix est supérieure aux attentes du marché, la fréquentation de Harderwijk est en hausse de 25 % et le succès de la réouverture du Musée Grévin après les travaux effectués en 2001 se confirme. La fréquentation des autres parcs est conforme aux objectifs. La société poursuit par ailleurs l'étude de plusieurs projets d'acquisitions.
- Dans ce contexte, la société s'assigne pour l'année 2002 les objectifs suivants :
 - Chiffre d'affaires : 116 millions d'euros, soit un objectif de progression de 30 % par rapport à 2001 ;
 - EBITDA : 34 millions d'euros, soit un objectif de progression de 50 % par rapport à 2001 ;
 - EBIT : 17 millions d'euros, soit un objectif de progression de 100 % par rapport à 2001.
- Considérant l'année 2002 comme un point d'inflexion dans son développement, la société prévoit la poursuite du modèle de croissance mis en place depuis 2001, fondé sur une répartition équilibrée entre croissance organique et acquisitions. Sur la période 2003-2006, la société se fixe les objectifs suivants :
 - une stabilité de la fréquentation grâce à un maintien des investissements de rénovation et d'attractivité ;
 - une augmentation prudente de la dépense par visiteur de l'ordre de 3 % par an sur le périmètre existant ;
 - des acquisitions représentant 84 millions d'euros de chiffre d'affaires acquis avec un objectif de ratio d'endettement financier net sur fonds propres de 80 % ;
 - une stabilité de la marge du RBE à 29 %
- Au total, les objectifs que la société s'assigne en 2006 sont les suivants :
 - Chiffre d'affaires : 226 millions d'euros, soit un objectif de progression de 18 % par an ;
 - RBE : 65 millions d'euros, soit un objectif de progression de 18 % par an.

III.2. ACCORDS RELATIFS À GRÉVIN & CIE

Par accord en date du 11 juin 2002 entre C3D, la Compagnie des Alpes et Monsieur Olivier de Bosredon, en sa qualité de président de Grévin & Cie, la Compagnie des Alpes a déclaré entendre maintenir Monsieur Olivier de Bosredon à son poste de Président et Directeur Général de Grévin & Cie, et pérenniser son mode de fonctionnement tant au sein du Conseil d'Administration que vis-à-vis du Comité de Direction.

La composition du Conseil d'Administration, postérieurement à la réalisation de l'Offre sera arrêtée d'un commun accord entre la Compagnie des Alpes et Monsieur Olivier de Bosredon. Le Conseil d'Administration sera composé de neuf membres répartis comme suit :

- le Président ;
- cinq membres représentant le groupe CDA ;
- deux membres indépendants ;
- un membre salarié ou un membre indépendant.

Olivier de Bosredon aura la possibilité de récuser pour justes motifs les membres du Conseil d'Administration proposés par la Compagnie des Alpes à l'expiration du mandat des administrateurs ou du fait de la cessation de leurs fonctions (notamment par suite de démission, décès...).

Olivier de Bosredon conservera également ses prérogatives : en sa qualité de Président et Directeur Général, il élabore la stratégie du Groupe, qu'il soumet à l'approbation du Conseil d'Administration, et en assure la mise en œuvre. Il en va de même pour ce qui concerne l'établissement et la présentation des budgets d'investissement et de fonctionnement de Grévin & Cie.

Olivier de Bosredon conservera par ailleurs la maîtrise de la composition du Comité de Direction de Grévin & Cie (effectif et compétence) et de la rémunération de ses membres. Le licenciement des cinq membres les plus anciens du Comité de Direction sera soumis à l'autorisation préalable du Conseil d'Administration.

IV PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

IV.1. Pour la présentation de l'Offre Publique

La Compagnie Financière Edmond de Rothschild Banque, banquier présentateur, atteste qu'à sa connaissance la présentation de l'Offre qu'il a examinée sur la base des informations communiquées par l'Initiateur et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

IV.2. Pour la présentation de la société Compagnie des Alpes

A notre connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée :

Pour la Compagnie des Alpes,
Le Président du Directoire, Jean-Pierre Sonois

IV.3. Pour la vérification de la situation financière et des comptes de la société Compagnie des Alpes

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société Compagnie des Alpes et en application du règlement COB 98-01, nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques donnés relativement à la Compagnie des Alpes dans la présente note d'information établie à l'occasion de son Offre Publique d'Achat portant sur les actions et les obligations convertibles en actions de la société Grévin & Cie.

Cette note d'information a été établie, sous réserve de la partie concernant Grévin & Cie, sous la responsabilité de Monsieur Jean-Pierre Sonois, Président du Directoire de la Compagnie des Alpes. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'elle contient portant sur la situation financière et les comptes.

Nos diligences ont consisté, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à apprécier la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, à vérifier leur concordance avec les comptes ayant fait l'objet d'un rapport. Elles ont également consisté à lire les autres informations contenues dans la note d'information, afin d'identifier le cas échéant les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes, et de signaler les informations manifestement erronées que nous aurions relevées sur la base de notre connaissance générale de la société Compagnie des Alpes acquise dans le cadre de notre mission. Cette note d'information ne contient pas de données prévisionnelles relatives à la Compagnie des Alpes et résultant d'un processus d'élaboration structuré.

Les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 mai 2001, arrêtés par le Directoire, ont fait l'objet d'un audit par nos soins, selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve ni observation.

Les comptes intermédiaires consolidés aux 30 novembre 2000 et 30 novembre 2001 ont fait l'objet d'un examen limité par nos soins, selon les normes professionnelles applicables en France. Aucune réserve, ni observation n'a été formulée dans nos rapports.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, présentées dans cette note d'information et relatives à la société Compagnie des Alpes.

A Paris, le 21 juin 2002

Les Commissaires aux Comptes

Mazars & Guérard
Denis Grison

Coopers & Lybrand Audit
Francis Le Ber

IV.4. Pour la présentation de la société Grévin & Cie

A notre connaissance, les données de la présente note d'information sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée :

Pour Grévin & Cie,
Le Président du Conseil d'Administration, Olivier de Bosredon

IV.5. Pour la vérification de la situation financière et des comptes de la société Grévin & Cie

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société Grévin & Cie et en application du règlement COB 98-01, nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques donnés relativement à Grévin & Cie dans la présente note d'information établie à l'occasion de l'Offre Publique d'Achat portant sur les actions, les obligations convertibles en actions de cette société.

La partie III de cette note d'information a été établie sous la responsabilité de Monsieur Olivier de Bosredon, Président du Conseil d'Administration de Grévin & Cie. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'elle contient portant sur la situation financière et les comptes.

Nos diligences ont consisté, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à apprécier la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, à vérifier leur concordance avec les comptes ayant fait l'objet d'un rapport. Elles ont également consisté à lire les autres informations contenues dans la note d'information, afin d'identifier le cas échéant les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes, et de signaler les informations manifestement erronées que nous aurions relevées sur la base de notre connaissance générale de la société Grévin & Cie acquise dans le cadre de notre mission. Cette note d'information ne contient pas de données prévisionnelles relatives à Grévin & Cie et résultant d'un processus d'élaboration structuré, cette lecture n'a pas pris en compte les hypothèses retenues par les dirigeants et leur traduction chiffrée.

Les comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 1999, 2000 et 2001, arrêtés par le Conseil d'Administration, ont fait l'objet d'un audit par nos soins, selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve ni observation.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, présentées dans cette note d'information et relatives à la société Grévin & Cie.

A Paris, le 21 juin 2002

Les Commissaires aux Comptes

BEFEC Price Waterhouse
Olivier Thibault

MBV et Associés
Paul Evariste Vaillant