

OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE

DES ACTIONS

Flammarion

INITIEE PAR

RCS Livres SAS

PRESENTEE PAR

BNP PARIBAS

Prix de l'offre: **78,20 €** par action Flammarion

Durée de l'offre : du 3 mai au 16 mai 2001

COB

Ce communiqué a été établi par l'initiateur de l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire et engage sa responsabilité. Il a été soumis à l'appréciation de la Commission des Opérations de Bourse conformément aux dispositions de l'article 20 de son règlement n°89-03. Cet examen par la Commission de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés..

AVIS IMPORTANT

A l'issue de la présente offre publique de retrait, la procédure de retrait obligatoire prévue par l'article L433-4 du Code Monétaire et Financier sera mise en œuvre. Les actions Flammarion qui n'auront pas été apportées à la présente offre seront transférées le 17 mai 2001 à la société RCS Livres SAS moyennant une indemnisation de 78,20 € par action.

1. CIRCONSTANCES DE L'OPERATION

1.1. MOTIFS ET INTENTIONS DE L'INITIATEUR

Le 17 octobre 2000, la société de droit néerlandais RCS International Books BV, filiale à 100% de RCS Libri, détenue elle-même à 100% par Rizzoli Corriere della Sera (« RCS »), a acquis auprès des actionnaires familiaux de la société Flammarion, 1 545 351 actions représentant 77,69% du capital et 73,26% des droits de vote de la société au prix de 78,174 €par action.

RCS International Books BV a ensuite mis en place, du 7 novembre au 30 novembre 2000 inclus, une garantie de cours, au prix de 78,20 €par action, visant la totalité des actions de la société Flammarion. du.

Il est rappelé que l'acquisition de Flammarion s'inscrit dans la politique de consolidation de la position de RCS en Europe et correspond aux choix stratégiques du groupe dont les acquisitions ont toujours répondu davantage au souci de disposer de marques fortes, bien établies sur son marché et à fort potentiel, que d'augmenter les parts de marché. Le maintien des spécificités d'origine des maisons d'édition constitue ainsi une des bases de la gestion de l'intégration de la société acquise au sein du groupe RCS. Du point de vue de Flammarion, le rapprochement avec le groupe RCS lui permet d'être intégré dans un groupe européen présent en Italie, en France et en Espagne notamment, et de disposer d'un pouvoir d'achat et de négociation plus important en matière de droits éditoriaux grâce à la possibilité de bénéficier de réseaux de diffusion mondiaux susceptibles de concurrencer les grands groupes du secteurs. En aval, la production éditoriale locale de Flammarion peut profiter d'une diffusion plus large à travers d'autres maisons d'édition étrangères présentes dans le groupe RCS. Il n'est pas prévu de modifications significatives de l'activité, du périmètre du groupe ni des statuts.

A l'issue de la garantie de cours, RCS International Books BV détenait 99,57% du capital et des droits de vote de Flammarion. Depuis la clôture de la garantie de cours, RCS International Books BV a procédé au rachat sur le marché de 1 525 actions.

Le 11 avril 2001, RCS International Books BV a cédé la totalité de sa participation dans Flammarion à RCS Livres SAS, société de droit français constituée à cet effet et dont elle est l'unique actionnaire.

RCS Livres SAS détient ainsi à ce jour 1 982 081 actions Flammarion, soit 99,65% du capital et des droits de vote de la société.

Conformément aux intentions annoncées par le groupe à l'occasion de la précédente garantie de cours et du fait de la faiblesse de son flottant, la société RCS Livres SAS souhaite procéder à une Offre Publique de Retrait (OPR) sur les actions Flammarion qu'elle ne détient pas à ce jour, suivie d'un retrait obligatoire dont le prix sera égal à celui de l'OPR.

Faisant application des articles 5.6.3 et suivants ainsi que des articles 5.7.1 et suivants du Règlement Général du Conseil des Marchés Financiers, la société RCS Livres SAS a déposé le 17 avril 2001, auprès du Conseil des Marchés Financiers, un projet d'OPR suivie d'un retrait obligatoire des actions Flammarion.

1.2. MODALITES DE L'OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT ET DU RETRAIT OBLIGATOIRE SUR LES ACTIONS FLAMMARION

La présente offre a été déposée auprès du Conseil des Marchés Financiers le 17 avril 2001 et a fait l'objet d'un avis n° 201C0404 publié le 17 avril 2001.

Le Conseil des Marchés Financiers a déclaré ce projet recevable le 25 avril 2001. Un avis de recevabilité n° 201C0442 a été publié le 26 avril 2001.

Les modalités de l'offre ont fait l'objet le 30 avril 2001 d'un avis d'ouverture du CMF n° 201C0463 et d'un avis de calendrier d'Euronext n° 2001-1470.

En conséquence, BNP PARIBAS agissant pour le compte de la société RCS Livres SAS s'engage à acquérir en Bourse par l'intermédiaire de BNP Equities du 3 mai 2001 au 16 mai 2001 inclus, au prix de 78,20 € par action de 25 francs de nominal, toutes les actions Flammarion non détenues par la société RCS Livres SAS, soit 7 055 actions représentant 0,35 % du capital et des droits de vote, qui seront présentées à l'Offre Publique de Retrait.

La négociation des titres pendant l'offre publique se fera, conformément à la loi, par l'intermédiaire des membres de marché.

A l'issue de l'Offre Publique de Retrait, conformément aux articles 5.7.1 et suivants du Règlement Général du Conseil des Marchés Financiers, les actions Flammarion qui n'auraient pas été présentées à l'initiateur de l'offre seront transférées à la société RCS Livres SAS moyennant indemnisation et radiées de la cote du second marché de la Bourse de Paris.

Le retrait obligatoire interviendra le 17 mai 2001, lendemain de la clôture de l'offre. Le montant par action de l'indemnisation sera identique à celui de l'OPR, soit 78,20 € par action. Les sommes correspondantes seront bloquées chez BNP PARIBAS pour une durée de 10 ans à compter du 17 mai 2001. A l'expiration de ce délai, les sommes non encore réclamées seront versées à la Caisse des Dépôts et Consignations et pourront être réclamées à tout moment par les intéressés sous réserve de la prescription trentenaire au bénéfice de l'Etat.

Conformément à l'article 5.7.1 du Règlement Général du Conseil des Marchés Financiers, un expert indépendant, M. Laurent Batsch, a apprécié l'évaluation réalisée par BNP PARIBAS. Son rapport qui figure dans la partie V ci-après, a été déposé au Conseil des Marchés Financiers le 17 avril 2001.

1.3. REGIME FISCAL

L'attention des actionnaires est appelée sur le fait que ces informations ne constituent qu'un résumé du régime fiscal applicable en l'état actuel de la législation, et que leur situation particulière doit être étudiée avec leur conseiller fiscal habituel.

1.3.1. Titres qui seront présentés dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait

Personnes physiques détenant les titres dans leur patrimoine privé

En ce qui concerne les résidents français, le régime fiscal applicable est le suivant :

Conformément à l'article 150-OA du Code Général des Impôts issu de la loi de finances pour 2000, les plus-values de cessions de valeurs mobilières sont imposables dès le premier franc au taux actuel de 26 % si le montant annuel des cessions réalisées par le foyer fiscal excède un seuil déterminé chaque année par la loi de finances et fixé actuellement à 50 000 F.

Le taux d'imposition de 26 % se décompose comme suit :

- 16 % au titre de l'impôt sur le revenu (article 200 A2 du Code Général des Impôts),
- 7,50 % au titre de la Contribution Sociale Généralisée (articles 1600 O-C et 1600 O-E du code général des impôts),
- 0,50 % au titre de la Contribution au Remboursement de la Dette Sociale (articles 1600 O-G et 1600 O-L du code général des impôts)
- 2 % au titre du prélèvement social (article 1600 O-F bis du code général des impôts).

En application de l'article 150 O-D 11 du code général des impôts, les moins-values pourront être imputées sur des plus-values de valeurs mobilières et de droits sociaux de même nature réalisées au cours de l'année en cours ou des cinq années suivantes, à condition que le seuil de cession soit dépassé l'année de réalisation de ladite moins-value.

Personnes morales soumises à l'impôt sur les sociétés

Les plus-values réalisées seront imposables dans les conditions de droit commun, soit actuellement :

- au taux de 26,5 % de 0 à 250.000 F et de 35,33 % (soit respectivement le taux de 25 % dans la limite de 250 000 F et le taux normal de 33 1/3 % au-delà majorés de la contribution additionnelle de 6 %) pour les personnes morales dont le chiffre d'affaires hors taxe est inférieur à 50 millions de francs et dont le capital, entièrement libéré, est détenu de manière continue à 75 % au moins par des personnes physiques ou une société satisfaisant elle-même à l'ensemble de ces conditions pour les exercices ouverts en 2001.
- au taux de 36,43 % (soit le taux de 33 1/3 %, majoré de la contribution additionnelle de 6 % et de la contribution sociale des sociétés de 3,3 %) pour les autres entreprises, pour les exercices clos en 2001. La contribution sociale s'appliquera avant imputation des avoirs fiscaux et crédits d'impôt, sur le montant de l'impôt sur les sociétés, diminuée d'un abattement de 5 millions de francs.

Néanmoins, conformément à l'article 219-I du Code Général des Impôts, lorsque les titres cédés ont été comptabilisés dans un compte de titres de participation ou un sous-compte spécial et ont été détenus plus de deux ans ou souscrits à l'émission, la plus-value issue de la cession est éligible au taux réduit d'imposition des plus-values à long terme sous réserve de satisfaire à l'obligation de dotation de la réserve spéciale des plus-values à long terme, soit actuellement :

- au taux effectif de 20,14 % (soit le taux de 19 %, majoré de la contribution additionnelle de 6 %) pour les entreprises dont le chiffre d'affaire hors taxe est inférieur à 50 millions de francs et qui remplissent la condition tenant à la détention mentionnée ci-dessus,

- au taux effectif de 20,77 % (soit le taux de 19 %, majoré de la contribution additionnelle de 6 % et de la contribution sociale pour les sociétés de 3,3%) pour les autres entreprises. La contribution sociale de 3,3 % s'appliquera avant imputation des avoirs fiscaux et crédits d'impôt, sur le montant de l'impôt sur les sociétés, diminué d'un abattement de 5 millions de francs.

Les personnes physiques ou morales autres que celles visées ci-dessus, et notamment les non-résidentes, désireuses de répondre à l'offre doivent s'informer du régime fiscal s'appliquant à leur cas particulier.

1.3.2. Titres qui feront l'objet du Retrait Obligatoire

Le régime fiscal des plus-values réalisées à l'occasion du retrait obligatoire est similaire à celui des plus-values qui seront réalisées consécutivement à l'Offre Publique de Retrait, constatées le jour du transfert de propriété des actions.

1.4. AVIS DU CONSEIL D'ADMINISTRATION

Le conseil d'administration de la société Flammarion, qui s'est réuni le 10 avril 2001, tous ses membres étant présents ou représentés, a pris connaissance du projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire, initié par RCS Livres SAS, actionnaire majoritaire détenant 99,65% du capital de Flammarion, sur le solde des actions Flammarion.

Le conseil d'administration, après avoir pris connaissance du rapport d'évaluation réalisé par BNP PARIBAS et de l'attestation de l'expert indépendant, Monsieur Laurent BATSCH, a considéré à l'unanimité que le projet d'offre déposé par la société RCS Livres SAS au prix de 78,20 € par action est conforme tant aux intérêts propres de Flammarion qu'à ceux de ses actionnaires.

Après délibération, il a décidé de recommander aux actionnaires de Flammarion d'y répondre favorablement.

2. PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ INITIATRICE : RCS LIVRES SAS

2.1. RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX CONCERNANT LA SOCIÉTÉ

Dénomination sociale : RCS Livres SAS

Forme juridique : Société par Actions Simplifiée de droit français

Siège social : 112 avenue Kléber – 75784 Paris Cedex 16, France

Immatriculation : B435198700

Exercice social : du 1^{er} janvier au 31 décembre

Objet social : Edition, production, publication, distribution et diffusion d'œuvres et prises de participations dans toutes entreprises

Capital social : 60 000 000 € composé de 600 000 actions de nominal 100 €

Actionnariat : RCS Livres SAS est une filiale à 100% de RCS International Books BV, elle-même filiale à 100% de RCS Libri (cf. § 2.2 ci-après).

Administration : Monsieur Crescenzo PULITANO est président de RCS Livres SAS

2.2. PRÉSENTATION DES ACTIVITÉS DE RCS ET RCS LIBRI

L'initiateur de l'offre, RCS Livres SAS, est une société de droit français, constituée le 28 mars 2001 dont la seule activité est de détenir une participation dans Flammarion. Elle est contrôlée à 100% par RCS INTERNATIONAL BOOKS BV, société holding hollandaise elle-même détenue à 100% par RCS LIBRI SpA, filiale à 100% de RCS EDITORI SpA, société de tête du groupe RCS – RIZZOLI CORRIERE DELLA SERA (« le groupe RCS »).

RCS LIBRI SpA détient l'essentiel des activités et des participations du groupe RCS dans le secteur de l'édition .

RCS EDITORI et RCS LIBRI ne sont pas cotés en bourse. RCS EDITORI est contrôlée à 100% par la société holding HDP (Holding Di Partecipazioni Industriali), cotée à la bourse de Milan .

Le groupe RCS a été fondé par l'entrepreneur milanais Angelo Rizzoli, qui a , dès 1920, diversifié son activité d'imprimeur à la presse écrite en acquérant quatre magazines. Le groupe a connu depuis l'après guerre un développement constant avec, notamment, en 1974, la reprise du premier quotidien italien, la Corriere della Sera, de 1987 à 1992, l'acquisition de nombreux éditeurs (Sansoni, Fabbri, Bompiani, ...), en 1991, une prise de participation, devenue depuis majoritaire, dans le deuxième quotidien espagnol, « El Mundo » et , en mars 2000, la création d'un nouveau pôle : RCS WEB.

Le groupe RCS, qui a cédé en 2000, la grande partie de ses activités industrielles, dans l'imprimerie, se présente maintenant comme un grand groupe multimédia, avec une position de leader en Italie dans ses activités traditionnelles (presse, régie publicitaire presse, édition, distribution), un développement

rapide dans les nouveaux médias, et une politique active d'implantation à l'international, généralement en association avec des partenaires locaux de premier plan. (l'éditeur allemand BURDA, International Herald Tribune et le groupe PEARSON dans la presse

En 2000, le groupe RCS a réalisé un chiffre d'affaires de 3 318,8 milliards de liras (€1 714 millions), en progression de 13,1% par rapport à 1999, réparti comme suit entre ses différents secteurs d'activités :

ACTIVITE	% CA 2000	PRINCIPAUX TITRES OU ACTIVITES
QUOTIDIENS ITALIE		
- Ventes	13,9	Corriere della Sera, La Gazzetta dello Sport, CorriereEconomia, Corriere del Mezzogiorno, Corriere di Como,... Présence sur internet : Corriere della Sera et Gazzetta dello Sport
- Régie publicitaire	21,8	
- TOTAL	35,7	
PERIODIQUES ITALIE		
- Ventes	7,0	Oggi, Novella 2000, Visto, Amica, Max, Il Mondo, Capital, Elle Italia, Happy Web, Yacht Design, Newton Activité publicitaire hors régie : évènements sportifs (« Giro ») et culturels, contrat avec Eurosport, ...
- Régie publicitaire	10,8	
- TOTAL	17,7	
EDITION SCOLAIRE	5,8	Editions Bompiani, Coccinella, Etas, Fabbri, La Nuova Italia, Rizzoli, Sansoni, Sonsogno, Tramontana, Adelphi. Réseau de 38 librairies à la fin 2000 ; catalogue sur internet
EDITION Italie - Fascicules	14,0	
EDITION HORS ITALIE	7,3	« El Mundo » et ses 13 éditions régionales en Espagne, éditions étrangères du Corriere della Sera, divers périodiques en Allemagne et en Europe de l'Est en association avec le groupe Burda (Tv Spielfilm, Amica, Cinema, Max..), Hachette Rizzoli Magazines en Grèce,...Fascicules en Espagne, France, Grande Bretagne.
PRESSE HORS ITALIE		
- Ventes	5,8	
- Régie publicitaire	7,2	
- Total	13,0	
DIVERS	6,5	
TOTAL	100,00	

2.3. ELEMENTS FINANCIERS

Les comptes consolidés du groupe RCS ont été certifiés sans réserve ni observation par Reconta Ernst & Young SpA.

	2000 (en M €)	2000 (en Mds ITL)	1999 (en M €)	1999 (en Mds ITL)
Produits d'exploitation consolidés	1753,9	3396,0	1 545,4	2 999,2
Résultat d'exploitation avant impôts, amortissements et provisions (EBITDA)	181	350,4	180,6	349,6
Résultat d'exploitation avant frais financiers et impôts (EBIT)	107	207,2	101,7	197,0
Bénéfice avant éléments exceptionnels	104,7	202,7	100,3	194,3
Bénéfice avant impôts et intérêts minoritaires	151,2	292,8	175,2	339,3
Bénéfice net consolidé	96,4	186,6	92,1	178,3
Endettement net	(241,6)	(467,8)	(96,5)	(186,9)
Situation nette part du groupe	236,4	457,7	181,4	351,3

Note : Les chiffres présentés ci-dessus ne sont pas encore approuvés par l'assemblée des actionnaires.

3. PRESENTATION DE LA SOCIÉTÉ VISEE : FLAMMARION

3.1. RENSEIGNEMENTS GENERAUX CONCERNANT LA SOCIETE

Dénomination sociale : FLAMMARION

Forme juridique : Société Anonyme

Siège social : 26, rue Racine 75278 Paris Cedex 06

Immatriculation : B 321 921 546

Objet social résumé : l'édition, la réédition, la publication de toutes œuvres littéraires, scientifiques ou autres, l'achat et le rachat desdites œuvres et leur vente, la conclusion de tous contrats avec les auteurs de ces œuvres et avec toutes autres personnes pouvant concourir à la confection, au lancement et à la vente desdites œuvres, la fabrication, l'achat, la vente de tous matériels scolaires et jeux, toute diffusion, reproduction ou adaptation par tous procédés auditifs ou visuels.

Exercice social : du 1^{er} janvier au 31 décembre de chaque année

3.2. ADMINISTRATION ET CONTROLE

Conseil d'Administration

Président	Charles-Henri FLAMMARION	Entrée en fonction le 28/12/93 expiration lors de l' AGO statuant sur les comptes 2004
Administrateurs	Giorgio VALERIO	Entrée en fonction 16/03/2001, expiration lors de l' AGO statuant sur les comptes 2001
	Giovanni VALLARDI	Entrée en fonction 17/10/2000, expiration lors de l' AGO statuant sur les comptes 2001
	Jean-Pierre MARTEL	Entrée en fonction 17/10/2000, expiration lors de l' AGO statuant sur les comptes 2004
	Alain FLAMMARION	Entrée en fonction 28/12/93, expiration lors de l' AGO statuant sur les comptes 2004

Commissaires aux Comptes

Alain GHEZ	(Titulaire)	Mandat expirant lors de l' AGO statuant sur les comptes 2004
Mazars et Guérard	Jean VIDELAINE Isabelle SAPET	(Titulaires) Mandat expirant lors de l' AGO statuant sur les comptes 2005
Charles Vincensini	(Suppléant)	Mandat expirant lors de l' AGO statuant sur les comptes 2005
Charles Eric RAVISSE	(Suppléant)	Mandat expirant lors de l' AGO statuant sur les comptes 2004

Les rémunérations allouées par les filiales aux organes de Direction de Flammarion en 2000 s'élèvent à 2.242.166 francs.

3.3. RENSEIGNEMENTS GENERAUX CONCERNANT LE CAPITAL

Capital social : Le capital social de Flammarion s'élève à 49 728 400 F, divisé en 1 989 136 actions au nominal de 25 F. Il n'a pas été modifié lors des 5 derniers exercices.

Forme des actions : les actions sont nominatives ou au porteur.

Répartition du capital : Au 13/04/2001, les principaux actionnaires de la société sont les suivants :

Actionnaire	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
RCS Livres SAS	1 982 081	99,65%	1 982 081	99,65%
Public	7 055	0,35%	7 071	0,35%
Total	1 989 136	100%	1 989 152	100%

Droits de vote double : un droit de vote double est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis 4 ans au moins au nom du même actionnaire.

Titres donnant accès au capital : néant

Pactes d'actionnaires : un pacte d'actionnaires avait été conclu le 30 mai 1996 entre Charles-Henri Flammarion, Alain Flammarion, Jean-Noël Flammarion («le groupe majoritaire») et divers actionnaires familiaux («le groupe minoritaire») par lequel les membres du groupe majoritaire s'étaient mutuellement consentis un droit de préemption et les membres du groupe minoritaire un droit de préemption au profit du groupe majoritaire. Dans la mesure où le groupe RCS détient maintenant 99,65% du capital de Flammarion, ce pacte est devenu sans objet.

Seuils statutaires : chaque actionnaire venant à posséder un nombre d'actions représentant un pourcentage de participation supérieur à 0,5% des droits de vote de la société est tenu d'informer la société du nombre total d'actions qu'il possède dans un délai de 15 jours à compter de la date à laquelle le seuil a été atteint.

Programme de rachat : La 5^{ème} résolution adoptée lors de l'Assemblée Générale Ordinaire du 19 juin 2000 autorise Flammarion, dans le cadre du régime mis en place par la loi n°98-546 du 2 juillet 1998, à mettre en œuvre un programme de rachat de ses propres actions à un prix d'acquisition maximum de 75 € et à un prix de cession minimum de 23 €. Ce programme de rachat a fait l'objet d'une note d'information qui a reçu le visa n°00-958 de la Commission des Opérations de Bourse en date du 2 juin 2000. Au 13 avril 2001, Flammarion ne détient aucune action en propre.

Marché des titres :

Les titres de Flammarion sont cotés au Second Marché et se négocient à l'unité sous le code valeur SICOVAM 5443.

Evolution de l'action Flammarion :

	Plus bas (euros)	Plus haut (euros)	Cours moyen Pondéré (euros)	Nombre de titres échangés	Capitaux échangés (M euros)
Janvier 1999	24,70	29,10	26,92	3 517	0,095
Février 1999	24,50	30	27,96	4 315	0,121
Mars 1999	24,50	29	26,47	9 143	0,242
Avril 1999	26	29,90	28,07	5 027	0,141
Mai 1999	26,10	29,50	27,24	25 356	0,691
Juin 1999	29	32,27	31,01	18 415	0,571
Juillet 1999	29,90	31	30,16	5 129	0,155
Août 1999	30,16	32,20	30,99	2 768	0,086
Septembre 1999	30,16	32,24	30,96	4 911	0,152
Octobre 1999	28,70	32	30,51	2 497	0,076
Novembre 1999	27	31	29,73	5 611	0,167
Décembre 1999	24,50	30	26,26	7 093	0,186
Janvier 2000	26,50	29,80	28,62	13 882	0,397
Février 2000	26,11	29	27,94	11 383	0,318
Mars 2000	26	29	27,46	4 035	0,111
Avril 2000	26	31,30	28,36	6 253	0,177
Mai 2000	28	35	33,19	10 867	0,361
Juin 2000	31,60	40,80	35,81	10 806	0,387
Juillet 2000	32,67	36,10	34,08	1 430	0,049
Août 2000	32,50	38,50	37,54	5 284	0,198
Septembre 2000	31,30	38	34,33	1 155	0,040
Octobre 2000	35	43,8	40,53	21 709	0,88
Novembre 2000	78,2	80	78,2	436 429	34,129
Décembre 2000	78,2	80	78,29	638	0,050
Janvier 2001	78,20	78,50	78,21	394	0,031
Février 2001	78,20	78,20	78,20	313	0,024
Mars 2001	78,20	78,20	78,20	362	0,028
Du 1er au 13 avril 2001	nc	nc	nc	nc	nc

Source : Fininfo

Le cours de Flammarion a fait l'objet d'une suspension de cours le 17 avril 2001. Le dernier cours coté était de 78,20 €(512,96 F) correspondant à une capitalisation boursière de 155,55 M€(1 020,34 MF).

Dividendes versés au titre des 5 derniers exercices :

	1995	1996	1997	1998	1999
Dividende net (F)	46	5	5	5,51	6,03

3.4. PRESENTATION DES ACTIVITES DE FLAMMARION

3.4.1. Description des activités de la société

Flammarion est aujourd'hui le quatrième éditeur français, deuxième indépendant, derrière Havas Edition, Hachette Livres et Gallimard.

Le groupe Flammarion est organisé autour de 3 pôles d'activités :

- Les livres (édition, diffusion et distribution);
- les magazines ;
- les librairies

Le groupe exerce ses activités principalement en France mais est également présent au Benelux, en Suisse et aux Etats-Unis.

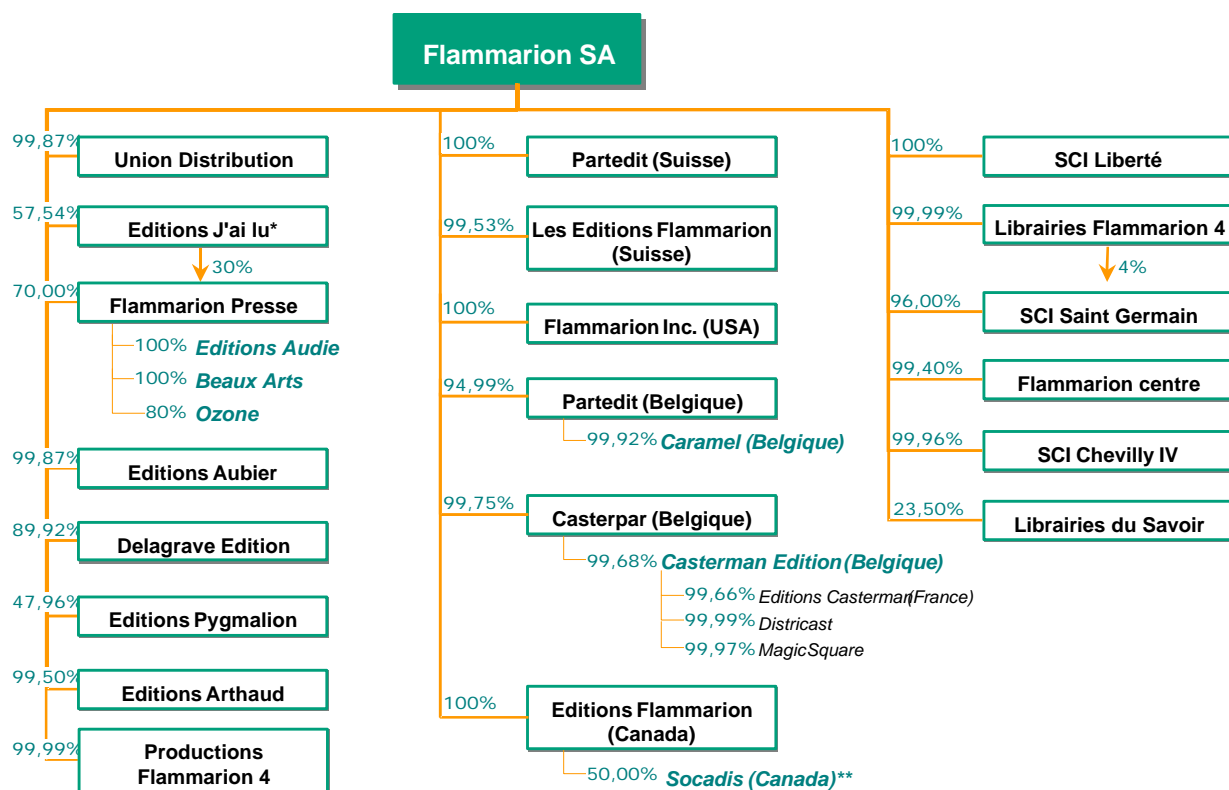
Plusieurs opérations intervenues en 1999 ont modifié sensiblement la physionomie du groupe :

- Acquisition de Casterman en novembre 1999 faisant de l'ensemble Casterman-Flammarion, le troisième éditeur de BD avec un doublement du chiffre d'affaires dans le domaine de la Jeunesse. Casterman a été pour la première fois intégré dans les comptes de Flammarion en 2000.
- Acquisition de Caramel, société belge présente sur le segment de l'imagerie de grande diffusion pour les enfants .
- Accord de distribution avec les Presses Universitaires de France (P.U.F.) qui s'est traduit par l'entrée de Flammarion à hauteur de 17,5% du capital de P.U.F.
- Apport de 3 librairies de province réunies au sein de la société Flammarion 2 au groupe Librairies du Savoir en échange d'une position pour Flammarion d'actionnaire de référence du groupe avec 23,5% du capital.

Le chiffre d'affaires de l'exercice 2000 s'établit à 1 280 MF (195 M€), en croissance de 15,5% par rapport à 1999. Cette augmentation est principalement liée à l'activité Edition de livres, en progression de 280 MF (+33,7%) suite à l'intégration de Casterman et au supplément d'activité généré par les P.U.F. Les éditeurs diffusés expliquent le reste de la progression, les éditeurs du groupe n'ayant pas progressé. A périmètre identique, hors Casterman et P.U.F., la progression est de 5%.

Le résultat net part du groupe s'élève à 21,6 MF en 2000, soit une baisse de 44,1% par rapport à l'exercice précédent.

3.4.2. Structure du Groupe au 31/12/2000



Organigramme au 31-12-2000

* Hachette et autres actionnaires: 42.46%

** Groupe Gallimard 50%

3.4.3. Revue des activités du Groupe

• Le pôle Edition et Distribution de livres

L'édition de livres est le principal métier de Flammarion depuis sa création en 1876. Les ventes réalisées dans cette activité en 2000 se sont élevées à 1 111 MF (169,3 M€), soit une croissance de 33,7% par rapport à 1999. Elles représentent 86,7% du chiffre d'affaires consolidé.

L'activité Edition est équilibrée sur les grands marchés de l'édition :

- Littérature générale : Flammarion, Pygmalion, J'ai Lu, Librio
- Sciences humaines : Flammarion (collection GF, Champs, Dominos), Aubier
- Livres pour la jeunesse : Père Castor, Casterman
- Bandes dessinées : Casterman, Fluide Glacial
- Médecine et Sciences : Flammarion
- Beaux-Livres, livres illustrés : Flammarion, Arthaud, Plume
- Livres scolaires : Delagrave
- Livres pratiques : Maison Rustique, guides Arthaud, Flammarion, J'ai lu

Dans l'édition du livre au format poche, Flammarion est l'un des principaux intervenants en France avec J'ai lu (2^{ème} marque derrière le Livre de Poche), GF, Dominos, Champs et Castor Poche. Le groupe est aussi le leader du segment du livre à 10F, avec la marque Librio (J'ai Lu).

Une division intégrée de diffusion et de distribution (filiale Union Distribution) assure une autonomie commerciale au groupe. Flammarion met également ses équipes commerciales et ses infrastructures à la disposition d'éditeurs clients, externes au groupe, ce qui a permis au groupe de se développer dans cette activité : Flammarion est aujourd'hui le 4^{ème} distributeur français. Les éditeurs clients, au nombre d'une quinzaine, réalisent environ le quart du chiffre d'affaires de l'activité Livres. Afin de faire face à l'accroissement des volumes découlant de l'acquisition de Casterman et de la prise en distribution des Presses Universitaires de France, la capacité de la plate-forme de la région parisienne a été fortement accrue en 2000.

• Le pôle Magazines

Flammarion réalise dans ce secteur, qui constitue une diversification récente, un chiffre d'affaires de 71 MF (10,8 M€) en 2000, soit 5,5% de son chiffre d'affaires consolidé. La baisse de l'activité constatée en 2000 (-10,1% par rapport à 1999) provient surtout de l'arrêt du magazine Science Fiction Magazine (qui n'a pas atteint ses objectifs et a donc été arrêté) et de la diminution des ventes de Fluide Glacial.

Cette activité correspond ainsi essentiellement à deux titres dont les chiffres d'affaires ont peu varié en 2000 :

- Fluide Glacial : l'acquisition d'Audie en 1989 constituait la première étape de la diversification du groupe dans la presse. Fluide Glacial (mensuel de bande dessinée humoristique, diffusé en kiosque et par abonnement et dont le contenu fait l'objet d'une seconde exploitation sous formes d'albums commercialisés en librairies) est l'un des actifs les plus rentables du groupe avec une diffusion de près de 100 000 exemplaires par numéro.
- Beaux Arts Magazine : acquis en 1996, ce mensuel se positionne comme une publication de référence dans le domaine des arts avec une diffusion de plus de 57 000 exemplaires par mois.

- **Le Pôle Librairies**

Flammarion exerce l'activité de libraire depuis sa création et a développé ce métier jusqu'au début des années 1990.

En 1999, Flammarion a apporté la filiale qui gérait son pôle régional de magasins (Flammarion 2) à la société Librairies du Savoir en échange d'une participation de 23,5% de son capital. Si le groupe reste opérateur direct à Paris, son activité Librairie représente moins de 10% de son chiffre d'affaires total en 2000, contre le quart en 1996.

Le groupe possède deux catégories de points de vente :

- Des librairies en concession liées à des institutions culturelles : Musée des Arts Décoratifs, Bibliothèque de France, Centre Georges Pompidou ;
- Des magasins traditionnels généralistes : La Hune à Saint-Germain des Prés, la Maison Rustique rue Jacob, et une librairie située dans le centre commercial « Italie 2 » dans le 13^{ème} arrondissement.

Les ventes de ce pôle se sont élevées à 99 MF en 2000, soit une baisse de 50% par rapport à 1999, principalement due à l'impact en année pleine de la sortie du périmètre de Flammarion 2.

3.5. FAITS EXCEPTIONNELS ET LITIGES

Il n'existe actuellement, à la connaissance de la direction de l'entreprise, aucun fait exceptionnel ou litige non provisionné, susceptible d'affecter significativement l'activité, les résultats ou la situation financière de la société ou de ses filiales.

3.6. ELEMENTS FINANCIERS

3.6.1. Comptes consolidés du groupe Flammarion

Bilan

ACTIF	31/12/00	31/12/99	31/12/98
<i>en milliers de francs</i>			
Immobilisations incorporelles	101 600	22 999	28 332
Concessions / Brevets / Licences	99 124	20 837	21 918
Fonds commercial	2 321	1 921	4 246
Avances / Acomptes sur licences	76	148	1 515
Autres	79	93	653
Ecarts d'acquisition	129 740	32 071	21 709
Immobilisations corporelles	132 963	90 320	101 709
Terrains	6 173	5 612	5 616
Constructions	82 267	53 785	58 499
Installations	14 423	4 676	5 819
Autres immobilisations corporelles	30 013	20 734	31 388
Immobilisations en cours	87	5 513	387
Immobilisations financières	40 599	141 733	4 848
Titres de participation non consolidés	35 910	138 609	818
Prêts	1 454	17	29
Autres immobilisations financières	3 235	3 107	4 001
Titres mis en équivalence	23 608	22 554	2 428
Total immobilisé	428 510	309 677	159 026
Stocks et en-cours	223 899	147 302	179 475
Clients et comptes rattachés	405 643	275 474	273 690
Autres créances	135 253	120 070	98 526
Sous total	764 795	542 846	551 691
Réalisable et disponible	126 716	162 783	232 726
Valeurs mobilières de placement	81 242	81 276	171 687
Disponibilités	45 474	81 507	61 039
Comptes de régularisation	26 576	16 573	10 481
Total général	1 346 597	1 031 879	953 924

PASSIF	31/12/00	31/12/99	31/12/98
<i>en milliers de francs</i>			
Capitaux propres part groupe	416 053	404 399	372 204
Capital	49 728	49 728	49 728
Réserves	342 683	311 432	291 344
Ecarts de conversion	1 953	4 436	(2 545)
Résultat de l'exercice	21 689	38 803	33 677
Intérêts minoritaires	75 215	70 001	66 609
Réserves	67 415	64 255	59 031
Résultat	7 800	5 746	7 578
Capitaux propres d'ensemble	491 268	474 400	438 813
Provisions risques et charges	103 839	68 995	57 971
Dettes financières	252 057	61 867	65 807
Dettes d'exploitation	497 590	426 134	390 903
Fournisseurs et comptes rattachés	281 404	183 066	212 222
Autres dettes	216 186	243 068	178 681
Comptes de régularisation	1 843	483	430
Total général	1 346 597	1 031 879	953 924

Comptes de résultat consolidé

<i>en milliers de francs</i>	2000	1999	1998
PRODUITS D'EXPLOITATION			
Chiffre d'affaires	1 280 701	1 109 250	1 109 837
Production immobilisée	117	167	115
Autres produits	30 777	20 529	18 476
	1 311 595	1 129 946	1 128 428
CHARGES D'EXPLOITATION			
Achats et charges externes	(936 334)	(810 921)	(802 590)
Impôts et taxes	(17 376)	(17 206)	(17 095)
Frais de personnel	(242 294)	(214 303)	(220 258)
Dotations aux amortissements	(21 709)	(21 222)	(21 604)
Dotations nettes aux provisions	(20 461)	12 195	6 678
	(1 238 174)	(1 051 457)	(1 054 869)
Résultat d'exploitation	73 421	78 489	73 559
Résultat financier	(7 225)	3 914	2 718
Résultat courant	66 196	82 403	76 277
Résultat exceptionnel	(7 828)	(4 394)	(1 261)
Participation des salariés	(707)	(1 923)	(2 867)
Impôts sur les bénéfices	(21 423)	(30 714)	(28 876)
Résultats des sociétés mises en équivalence	2 057	2 347	174
Résultat net avant amortissement des écarts d'acquisition	38 295	47.719	43.447
dont part du groupe	30 276	41.739	35 682
part des minoritaires	8 019	5.980	7 765
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisitions	(8 806)	(3 171)	(2 192)
Résultat net	29 489	44 548	41 255
dont part du groupe	21 689	38 803	33 677
part des minoritaires	7 800	5 745	7 578

3.6.2. Notes sur les comptes consolidés

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES

La consolidation est effectuée par Flammarion SA.

1. Périmètre de consolidation

1.1 Méthode de consolidation

Les sociétés dans lesquelles Flammarion SA exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées suivant la méthode de l'intégration globale. Actuellement, ce contrôle exclusif n'est effectif que pour les participations détenues directement ou indirectement à plus de 50 %.

Les sociétés dans lesquelles Flammarion SA détient directement ou indirectement une participation comprise entre 20 % et 50 % et exerce une influence notable sur la gestion sont mises en équivalence.

Les sociétés mises en équivalence sont consolidées sur la base des comptes arrêtés à leurs dates de clôture, qui coïncident avec celle du groupe.

Les sociétés dont l'importance est négligeable ne sont pas consolidées.

1.2 Clôture des exercices

Les comptes de toutes les sociétés consolidées sont arrêtés au 31 décembre 2000, sauf ceux des Éditions Arthaud dont l'exercice social se termine le 31 mars 2001.

La durée de l'exercice est de 12 mois.

2. Principes comptables, méthode d'évaluation, comparabilité des comptes

2.1 Principes et méthodes

Les comptes annuels consolidés au 31 décembre 2000 ont été établis selon des méthodes identiques à celles utilisées pour l'exercice clos au 31 décembre 1999. Ces méthodes sont en conformité avec les dispositions de la loi française sur la consolidation des sociétés et en particulier la nouvelle réglementation qui n'a pas eu d'impact sur les comptes, étant donné le choix du groupe de ne pas retraiter les opérations d'acquisitions antérieures, conformément à la possibilité offerte par le texte.

2.2 Conversion des comptes en devises

Les comptes de bilan, sauf les capitaux propres, sont convertis en franc français sur la base des cours à la date de clôture, les comptes de produits et charges le sont sur la base des cours moyens de l'exercice et les capitaux propres sont convertis aux cours historiques. Les écarts de conversion qui résultent de l'utilisation de ces différents taux sont directement portés dans les capitaux propres à la rubrique "Écarts de conversion".

2.3 Immobilisations

Les immobilisations sont évaluées à leur coût d'entrée ou d'acquisition.

Les amortissements qui figurent dans les comptes consolidés sont ceux qui figurent dans les comptes sociaux des sociétés consolidées à l'exception de ceux qui sont calculés sur des plus-values internes, qui sont alors retraités.

Les durées d'amortissement généralement pratiquées sont les suivantes :

Constructions	20 à 25 ans	linéaire
Installations techniques, agencements, mobilier.....	8 à 10 ans	linéaire
Matériel de transport.....	5 ans	linéaire
Matériel informatique et outillage	3 à 5 ans	dégressif
Progiciels micro-informatiques.....	1 an	linéaire
Autres logiciels	4 à 7 ans	linéaire

Les biens immobiliers faisant l'objet d'un contrat de crédit-bail figurent à l'actif du bilan pour leur valeur contractuelle d'origine et sont traités comptablement comme des acquisitions classiques, avec constatation au passif d'une dette financière, et en charges, de frais financiers et de dotations aux amortissements.

Les contrats de crédit-baux mobiliers dont le montant est significatif sont retraités selon le même principe.

Les titres de participation non consolidés et les autres immobilisations financières sont évalués à leur coût d'acquisition. S'il y a lieu, une provision pour dépréciation est constituée lorsque la valeur d'utilité, déterminée sur la base de critères propres à chacun des métiers (édition, librairie...), devient inférieure à la valeur brute.

2.4 Écarts d'acquisition

Les écarts de première consolidation représentent la différence constatée entre le prix d'acquisition des sociétés consolidées et la part du groupe dans leurs capitaux propres évalués à la date des prises de participation, en tenant compte des réévaluations d'actif et de passif et des retraitements d'homogénéisation nécessaires. La partie non affectée de l'écart de première consolidation est enregistrée à la rubrique "Écarts d'acquisition" ou "Titres en équivalence".

Les écarts d'acquisition sont amortis linéairement sur une durée variable en fonction des objectifs et des perspectives qui justifient le prix d'acquisition. Les durées d'amortissement actuelles sont comprises entre 5 et 20 ans.

2.5 Valeurs d'exploitation

Les stocks de matières premières sont évalués soit au coût d'acquisition, soit, si elle est inférieure, à la valeur probable de réalisation.

Les stocks d'en-cours et de produits finis des activités d'édition sont évalués au prix de revient suivant les règles énoncées par une décision ministérielle du 21 février 1942, actualisées par une note ministérielle du 31 juillet 1979, qui détermine également les modalités de dépréciation des ouvrages en stock en cas de mévente. Les travaux en-cours sont éventuellement dépréciés individuellement si la probabilité de leur parution est mise en doute.

Les stocks de marchandises détenus par les filiales commerciales du groupe sont valorisés au coût d'acquisition. Une provision est calculée sur le stock à rotation lente.

2.6 Créances

Les créances sont évaluées à leur valeur nominale. Les créances autres que les avances aux auteurs sont appréciées individuellement et, le cas échéant, font l'objet d'une provision pour dépréciation pour tenir compte des difficultés de recouvrement qu'elles sont susceptibles d'occasionner. Les avances aux auteurs incluses dans le poste "Autres créances" font l'objet d'une provision lorsqu'il apparaît comme probable que les droits futurs seront insuffisants pour les rembourser.

2.7 Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement sont comptabilisées à leur prix d'acquisition ou de souscription. Si leur cours est, à la date de clôture, inférieur à ce prix, elles sont dépréciées, sauf si une garantie de cours a été accordée. Les plus-values potentielles ne sont pas prises en compte.

2.8 Provisions réglementées

Les provisions réglementées sont retraitées et figurent dans les capitaux propres pour leur montant net d'impôt, la dette fiscale latente étant constatée au passif du bilan sous la rubrique "Provisions pour risques et charges".

2.9 Provisions pour risques et charges

Elles incluent notamment les provisions destinées à couvrir les risques de retours sur les ouvrages invendus. Ces provisions ont pour objet d'annuler le bénéfice brut dégagé lors de la vente et sont calculées selon des méthodes statistiques et l'observation du comportement des retours au cours des exercices précédents.

2.10 Imposition différée

Des impôts différés sont calculés sur toutes les différences temporaires existant entre la base imposable et le résultat comptable de chaque société consolidée, ainsi que sur les retraitements pratiqués dans les comptes consolidés. Ils sont calculés selon la règle du report variable, société par société.

Lorsqu'ils sont considérés comme récupérables dans un délai court, les impôts différés actif sont conservés dans leur intégralité.

3. Engagements hors bilan

Les engagements sont les suivants :

- au titre des indemnités de départ en retraite évaluées, sous déduction des capitaux versés aux assureurs, à 6,0 MF ;
- au titre d'une rente : 2,7 MF ;
- engagements divers : 5,2 MF.

Concernant les sociétés non consolidées, il n'y a pas d'engagement significatif.

4 Évolution du périmètre de consolidation

Les comptes consolidés regroupent les comptes des sociétés indiquées en note 5.3 et 5.4.

Les variations du périmètre de consolidation intervenues au cours de l'année sont liées à l'intégration à compter du 1^{er} janvier 2000 des activités Casterman. Elles concernent la société Editions Casterman (société belge) et ses filiales, Casterman SA, Districast et Magic Square.

Variation de périmètre	Entrée
France	Casterman SA Districast SA
Belgique	Magic Square SA Editions Casterman

5. Actif immobilisé

5.1 Valeurs brutes

	Au 31.12.99	Augmentation	Diminution	Variation de périmètre	Variation cours de change	Mouvements divers	Au 31.12.00
<i>en milliers de francs</i>							
IMMOBILISATIONS							
Incorporelles	49 485	1 708	(1 770)	98 780	0	(1)	148 202
Concessions / Brevets / Licences	46 804	1 161	(1 666)	80 319		139	126 757
Fonds commercial	1 921	400		3 042			5 363
Avances / Acomptes sur licences	148	76	(8)			(140)	76
Autres	612	71	(96)	15 419			16 006
Écarts d'acquisition	64 595	105 813					170 408
Corporelles	212 702	70 857	(43 660)	56 939	155	(27)	296 966
Terrains	5 640	500	(1 096)	1 161			6 205
Constructions	96 173	25 038	(14 298)	38 954			145 867
Installations	18 201	7 475	(71)	6 467		4 766	36 838
Autres immobilisations corporelles	87 175	16 792	(28 195)	10 357	155	21 685	107 969
Immobilisations en cours	5 513	21 052				(26 478)	87
Financières	165 101	36 990	(3 264)	(127 570)	1	0	71 258
Titres de participation non consolidés	139 223	35 000	(2 490)	(132 177)			39 556
Prêts	17	48	(11)	1 599		1	1 654
Autres immobilisations financières	3 107	227	(763)	3 008	1	(1)	5 579
Titres en équivalence	22 754	1 715					24 469
Total général immobilisations	491 883	215 368	(48 694)	28 149	156	(28)	686 834
dont financées en crédit-bail	66 151	25 514					91 665

5.2 Amortissements

	Au 31.12.99	Augmentation	Diminution	Variation de périmètre	Variation cours de change	Mouvements divers	Au 31.12.00
en milliers de francs							
AMORTISSEMENTS							
Immobilisations incorporelles	26 486	3 348	(1 723)	18 489	0	1	46 601
Concessions / Brevets / Licences	25 967	3 012	(1 627)	279	0	1	27 632
Fonds commercial	0			3 042			3 042
Autres	519	336	(96)	15 168	0	0	15 927
Écarts d'acquisition	32 524	8 145	0	0	0	0	40 669
Immobilisations corporelles	122 382	17 858	(14 242)	37 943	101	(39)	164 003
Terrains	28	4					32
Constructions	42 388	5 201	(7 325)	23 337			63 601
Installations	13 525	2 582	(71)	6 377			22 413
Autres immobilisations corporelles	66 441	10 071	(6 846)	8 229	101	(39)	77 957
Immobilisations en cours	0						0
Financières	200	661	0	0	0	0	861
Titres en équivalence	200	661	0	0	0	0	861
Total général amortissements (1)	181 592	30 012	(15 965)	56 432	101	(38)	252 134
dont immo. financées en crédit-bail	28 822	3 318					32 140
<i>(1) hors diminution des charges à répartir</i>							

5.3 Sociétés consolidées par intégration globale

	N° Siren	Pourcentage Intérêt	Pourcentage Contrôle
AUDIE Paris XV	303 213 250	87,26	100,00
BEAUX-ARTS Paris XV	404 332 942	87,25	99,98
CARAMEL Bruxelles Belgique		94,92	99,92
CASTERMAN SA Bruxelles Belgique		99,91	99,91
CASTERPAR Bruxelles Belgique		100,00	100,00
DELAGRAVE ÉDITION Paris V	394 212 096	89,93	89,93
DISTRICAST Paris XI		99,57	99,99
ÉDITIONS AUBIER Paris VI	562 078 352	99,89	99,89
EDITION CASTERMAN Paris XI	552 033 334	99,57	99,67
ÉDITIONS FLAMMARION Ltée Montréal Canada		100,00	100,00
ÉDITIONS J'AI LU Paris VII	582 039 673	57,54	57,54
FLAMMARION Paris	321 921 546	100,00	100,00
FLAMMARION CENTRE Paris VI	421 391 418	99,40	99,40
FLAMMARION Inc New York USA		100,00	100,00
FLAMMARION PRESSE Paris VI	352 046 197	87,26	99,99
FLAMMARION SUISSE Lausanne Suisse		100,00	100,00
LIBRAIRIES FLAMMARION Paris VI	414 945 816	100,00	100,00
MAGIC SQUARE Bruxelles Belgique		99,87	99,97
OZONE Paris XV	418 084 786	69,81	80,00
PARTEDIT Bruxelles Belgique		95,00	95,00
PRODUCTIONS FLAMMARION 4 Paris VI	414 944 462	100,00	100,00
SCI CHEVILLY IV Paris VI	409 803 764	100,00	100,00
SCI LA LIBERTÉ Paris VI	388 730 319	100,00	100,00
SCI SAINT GERMAIN Paris VI	332 306 737	100,00	100,00
UNION DISTRIBUTION Chevilly Larue	552 107 112	99,87	99,87

5.4 Sociétés consolidées par mise en équivalence

La rubrique "Titres en équivalence" concerne trois sociétés qui contribuent comme suit aux comptes consolidés au 31 décembre 2000 :

	N° Siren	Pourcentage Intérêt	Pourcentage Contrôle	Actif	Capitaux propres	Résultat
ÉDITIONS PYGMALION Paris VII	309 123 131	48,00	48,00	1 837	(113)	92
LIBRAIRIES DU SAVOIR Paris	398 486 993	23,50	23,50	19 611	(3 488)	98
SOCADIS Montréal Canada		50,00	50,00	2 158	1 206	954
Total				23 606	(2 395)	1 144

5.5 Sociétés non consolidées

	Part détenue	Valeur nette comptable	Capitaux propres	Résultat
ACTES SUD PARTICIPATIONS	27,68%	20 000	35 809	200
P.U.F.	18,07%	15 000	34 844	(7 723)
DIVERS		910	-	-
Total		35 910		

6. Valeurs d'exploitation nettes de provisions

en milliers de francs	31.12.2000	31.12.1999
Matières premières	20 039	16 735
En-cours de production	12 371	8 725
Produits finis	103 407	100 036
Marchandises	86 082	21 806
Total (1)	223 899	147 302

(1) dont stock net de Casterman au 31-12-2000 : 65,2 MF

7. Valeurs mobilières de placement

Ces valeurs sont constituées pour l'essentiel de SICAV et parts de fonds communs de placement à forte liquidité. Elles sont valorisées à leur coût d'acquisition pour 81,5 MF. Leur valeur de marché à la date de clôture est de 81,4 MF.

8. Comptes de régularisation

Cette rubrique inclut, au titre des impôts différés actif, la somme de 3,6 MF, contre 4,3 MF au 31 décembre 1999.

9. Variations des capitaux propres et des intérêts minoritaires

<i>en milliers de francs</i>	Groupe	Minoritaires
Valeur au 1^{er} janvier 2000	404 399	70 001
Variation sur le périmètre	0	43
Dividendes versés	(11 991)	(2 640)
Résultat de l'exercice	21 689	7 800
Variation des écarts de conversion	1 953	0
Autres variations	3	11
Valeur au 31 décembre 2000	416 053	75 215

10. Évolution des provisions

	Au 31.12.99	Variation périmètre	Augmentation	Diminution	Variation cours de change	Au 31.12.00
<i>en milliers de francs</i>						
Provisions pour risques et charges						
Provisions pour retours d'inventus	48 013	8 198	56 982	(56 211)	0	56 982
Impôt différé	2 514	18 400	0	(6 340)	0	14 574
Divers (*)	18 468	38 466	20 757	(45 406)	(2)	32 283
Total	68 995	65 064	77 739	(107 957)	(2)	103 839
Provisions pour dépréciation						
Immobilisations corporelles	38	0	0	(38)	0	0
Immobilisations financières	614	5 500	78	(4)	0	6 188
Stocks	135 227	5 062	151 668	(135 377)	130	156 710
Clients et créances d'exploitation	126 603	3 429	136 410	(126 100)	0	140 342
Divers	58	0	271	(55)	0	274
Total	262 540	13 991	288 427	(261 574)	130	303 514
Total général des provisions	331 535	79 055	366 166	(369 531)	128	407 353

(*) Cette rubrique intègre une reprise de provisions de 12 MF. Cette provision avait été constituée en 1999 afin de couvrir les charges liées à la réorganisation du groupe.

11. Dettes financières

<i>en milliers de francs</i>	31.12.2000	31.12.1999
Emprunts à moyen et long terme	89 576	9 485
Contrats de crédit-bail	56 085	34 726
Emprunts divers non financiers	10 855	12 178
Emprunts financiers courants	95 541	5 478
Total	252 057	61 867

La dette financière à terme inclut 47,2 MF d'emprunts indexés pour l'essentiel sur le EURIBOR 3 ou 6 mois. Le sous groupe Casterman contribue à hauteur de 112,2 MF aux dettes financières totales.

12. Échéancier des dettes à plus d'un an à l'origine

en milliers de francs	Emprunts moyen et long terme	Contrats de crédit-bail	Emprunts divers
2001	24 153	6 812	4 233
2002	20 822	6 583	1 577
2003	16 617	6 856	1 277
2004	13 265	7 405	1 686
2005	14 021	8 004	1 157
au-delà	698	20 425	924
Total	89 576	56 085	10 854

13. Chiffre d'affaires

13.1 Chiffre d'affaires par activité

<i>en millions de francs</i>	2000	1999
Activités d'édition-distribution	1 110,6	830,5
Activités de ventes au détail	99,3	200,0
Activités Magazines	70,8	78,7
Total	1 280,7	1 109,2

13.2 Chiffre d'affaires par zones géographiques

<i>en millions de francs</i>	2000	1999
France	1 035,3	943,3
Étranger	245,4	165,9
Belgique / Bénélux	104,3	68,4
Canada	41,0	30,4
Suisse	32,8	22,5
USA	17,5	10,6
Reste du Monde	49,8	34,0
Total	1 280,7	1 109,2

14. Résultat d'exploitation par branche

<i>en milliers de francs</i>	2000	1999
Librairie	(193)	(3 478)
Presse	9 710	8 351
Édition	63 905	73 625
Total	73 422	78 498

15. Résultat financier

Le résultat financier est constitué des éléments suivants :

<i>en milliers de francs</i>	2000	1999
Produits nets sur valeurs mobilières de placement	4 083	6 719
Intérêts et charges assimilées	(13 995)	(3 455)
Provisions nettes	(735)	79
Différences de change	(279)	85
Divers	3 701	486
Total	(7 225)	3 914

La rubrique Intérêts et charges assimilées intègre les charges liées aux crédits bancaires dont bénéficie le groupe ainsi que les intérêts sur les différents crédits baux. Son augmentation par rapport à 1999 s'explique notamment par l'intégration de Casterman.

16. Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel inclut les éléments suivants :

en milliers de francs

Reprise de provision pour restructuration dotée en 1999	12,0
Coûts liés aux distributions des P.U.F. et Casterman	(15,3)
Licenciements	(2,1)
Provision pour litige (rupture de négociation d'un projet de partenariat)	(1,5)
Rente viagère	(0,7)

Total	(7,6)

17. Impôt sur les bénéfices

La charge d'impôt sur les bénéfices s'analyse ainsi :

<i>en milliers de francs</i>	2000	1999
Impôts avant intégration	28 034	32 602
Gain net d'intégration	(1 453)	(1 614)
Impôt différé	(5 158)	(273)
Total	21 423	30 715

Flammarion a constitué deux groupes d'intégration fiscale : l'un autour de Flammarion SA, qui intègre Productions Flammarion 4, Librairies Flammarion, Aubier, Union Distribution et Flammarion Centre, l'autre autour de Flammarion Presse qui intègre Audie et Beaux Arts.

18. Comptes proforma

Les comptes proforma ont pour objet de comparer les performances et les situations financières du groupe en 1999 et 2000.

Pour la réalisation de ces comptes proforma, ont été exclues du périmètre

- au titre des comptes 2000, les sociétés du pôle Casterman acquises en 1999 mais non consolidées en 1999 et consolidées par intégration globale en 2000, à savoir Editions Casterman (société belge), Magic Square SA (société belge), Casterman SA (société française) et Districast SA (société française) ;
- au titre des comptes 1999, la société Flammarion 2 SA, qui a fait l'objet d'un apport en octobre 1999 aux Librairies du Savoir et qui avait contribué au compte de résultat consolidé jusqu'à la date de sa sortie du périmètre ;
- au titre des comptes 1999 et 2000, la société Librairies du Savoir, consolidée par mise en équivalence.

Compte de résultat consolidé

	Proforma	Proforma
en milliers de francs	2000	1999
PRODUITS D'EXPLOITATION		
Chiffre d'affaires	1 169 841	987 858
<i>en milliers d'€</i>	<i>178 341</i>	<i>150 598</i>
Résultat d'exploitation	89 799	81 408
<i>en milliers d'€</i>	<i>13 690</i>	<i>12 411</i>
Résultat financier	(1 601)	5 822
Résultat courant	88 198	87 230
<i>en milliers d'€</i>	<i>13 446</i>	<i>13 298</i>
Résultat exceptionnel	(8 551)	(5 914)
Participation des salariés	(707)	(1 923)
Impôts sur les bénéfices	(26 066)	(30 716)
Résultats des sociétés mises en équivalence	1 297	935
Résultat net avant amortissement		
des écarts d'acquisition	54 171	49 612
<i>en milliers d'€</i>	<i>8 258</i>	<i>7 563</i>
dont part du groupe	46 136	43 714
part des minoritaires	8 035	5 898
Dotations aux amortissements		
des écarts d'acquisition	(2 855)	(2 970)
Résultat net	51 316	46 640
<i>en milliers d'€</i>	<i>7 823</i>	<i>7 110</i>
dont part du groupe	43 501	40 976
part des minoritaires	7 815	5 664

Bilan

ACTIF	Proforma	Proforma
	31.12.00	31.12.99
en milliers de francs	Net	Net
Immobilisations incorporelles	21 535	22 998
Ecart d'acquisition	29 472	32 327
Immobilisations corporelles	120 237	90 321
Immobilisations financières	209 174	164 733
Titres mis en équivalence	3 996	3 040
Total immobilisé	384 414	313 419
<i>en milliers d'€</i>	<i>58 604</i>	<i>47 780</i>
Stocks et en-cours	159 712	148 483
Clients et comptes rattachés	379 899	275 483
Autres créances	141 616	118 891
Sous total	681 227	542 857
<i>en milliers d'€</i>	<i>103 852</i>	<i>82 758</i>
Réalisable et disponible	121 103	162 789
<i>en milliers d'€</i>	<i>18 462</i>	<i>24 817</i>
Comptes de régularisation	16 168	17 114
Total général	1 202 912	1 036 179
<i>en milliers d'€</i>	<i>183 383</i>	<i>157 964</i>
PASSIF	Proforma	Proforma
en milliers de francs	31.12.00	31.12.99
Capitaux propres part groupe	441 342	407 965
<i>en milliers d'€</i>	<i>67 282</i>	<i>62 194</i>
Capital	49 728	49 728
Réserves	348 112	317 261
Résultat de l'exercice	43 502	40 976
Intérêts minoritaires	75 191	70 006
<i>en milliers d'€</i>	<i>11 463</i>	<i>10 672</i>
Réserves	67 375	64 342
Résultat	7 816	5 664
Capitaux propres d'ensemble	516 533	477 971
<i>en milliers d'€</i>	<i>78 745</i>	<i>72 866</i>
Provisions risques et charges	61 494	68 995
Dettes financières	139 784	61 867
<i>en milliers d'€</i>	<i>21 310</i>	<i>9 432</i>
Dettes d'exploitation	484 104	426 144
<i>en milliers d'€</i>	<i>73 801</i>	<i>64 965</i>
Comptes de régularisation	997	1 202
Total général	1 202 912	1 036 179
<i>en milliers d'€</i>	<i>183 383</i>	<i>157 964</i>

19. Effectifs moyens par activité

	31.12.2000	31.12.1999
Activités d'édition-distribution	729	551
Activités de ventes au détail	94	75
Total	823	626
Dont groupe Casterman	102	

20. Cours de conversion des devises

	2000	1999
Dollar US - 1 \$ = FRF		
Cours de clôture	7,0495	6,52953
Cours moyen	7,1446	6,2022
Dollar Canadien - 1 \$ = FRF		
Cours de clôture	4,6971	4,4904
Cours moyen	4,8008	4,1788
Franc Suisse - 1 CHF = FRF		
Cours de clôture	4,3064	4,0867
Cours moyen	4,2145	4,0971
Franc Belge - 1 BEF = FRF	0,162607	0,162607

21. Rémunération des dirigeants

Les rémunérations allouées par les filiales aux organes de Direction de Flammarion en 2000 s'élèvent à 2.242.166 francs.

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société FLAMMARION établis en francs français, relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2000, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Par ailleurs, nous avons procédé à la vérification des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Fait à Paris, le 11 avril 2001.

Alain GHEZ

Mazars et Guérard
Jean VIDELAINE
Isabelle SAPET

Les Commissaires aux Comptes.

3.6.3. Comptes sociaux de la société Flammarion SA

ACTIF

<i>en milliers de francs</i>	Brut	Amort.& provis.	31/12/2000 Net	31/12/1999 Net
Actif Immobilisé				
Immobilisations incorporelles	21 182	18 260	2 922	4 025
Concessions / Brevets / Licences	20 009	18 260	1 749	3 136
Fonds commercial	1 141	0	1 141	741
Autres	32	0	32	148
Immobilisations corporelles	31 890	26 203	5 687	6 634
Terrains	199	32	167	648
Constructions	8 588	6 793	1 795	2 284
Autres immobilisations corporelles	23 103	19 378	3 725	3 650
Avances et acomptes	0	0	0	52
Immobilisations financières	161 880	610	161 270	139 958
Autres participations	160 460	610	159 850	137 992
Autres immobilisations financières	1 420	0	1 420	1 966
Total Actif immobilisé	214 952	45 073	169 879	150 617
Actif circulant				
Stocks et en-cours	174 696	98 715	75 981	70 840
Stocks de matières premières	13 660	889	12 771	10 177
Stocks d'en-cours de production	6 789	230	6 559	3 727
Stocks produits intermédiaires et finis	153 504	97 596	55 908	56 472
Avances, acomptes versés sur commandes	743	0	743	464
Créances	777 776	126 854	650 922	492 215
Clients et comptes rattachés	322 543	2 151	320 392	222 011
Autres créances	372 256	124 429	247 827	154 192
Valeurs mobilières de placement	81 104	271	80 833	80 868
Disponibilités	1 873	3	1 870	35 144
Comptes de régularisation	1 539	0	1 539	1 784
Charges constatées d'avance	1 539	0	1 539	1 784
Total Actif circulant	954 011	225 569	728 442	564 839
Ecarts de conversion actif	458	0	458	39
Total Général	1 169 421	270 643	898 778	715 496

PASSIF

31/12/2000 31/12/1999

en milliers de francs

Capitaux propres	284 303	271 851
Capital social	49 728	49 728
Primes d'émission de fusion	57 303	57 303
Réserve légale	4 973	4 973
Réserves réglementées	52 845	52 845
Autres réserves	75 000	55 000
Report à nouveau	19 131	18 827
Résultat de l'exercice	24 458	32 295
Provisions réglementées	865	880
Provisions pour risques et charges	40 709	34 118
Provisions pour risques	40 709	34 118
Dettes		
Dettes financières	212 070	165 390
Autres emprunts obligataires	0	4 030
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	59 526	3 076
Emprunts et dettes financières divers	145 514	148 824
Avances et acomptes reçus sur commandes	7 030	9 460
Dettes d'exploitation	289 241	172 150
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	267 597	152 065
Dettes fiscales et sociales	21 644	20 085
Dettes diverses	72 230	71 777
Dettes sur immobilisation et comptes rattachés	76	421
Autres dettes	72 154	71 356
Comptes de régularisation	0	50
Total des dettes	573 541	409 367
Écarts de conversion passif	225	160
Total général	898 778	715 496

COMPTE DE RESULTAT

	31/12/2000	31/12/1999
<i>en milliers de francs</i>		
Produits d'exploitation	1 169 492	984 431
Ventes de marchandises	599 761	440 506
Production vendue de biens	260 281	265 971
Production vendue de services	34 500	30 062
Chiffres d'affaires nets	894 541	736 539
Production stockée	11 305	(21 373)
Production immobilisée	46	113
Subventions d'exploitation	1 843	786
Reprises amortissements, provisions, transferts de charges	241 359	250 257
Autres produits	20 398	18 109
Charges d'exploitation	1 152 647	973 499
Achats de marchandises	496 643	362 485
Achats de matières premières	24 102	20 116
Variation de stock	(2 767)	2 305
Autres achats et charges externes	239 915	214 183
Impôts et taxes et versements assimilés	7 458	7 237
Salaires et traitements	59 556	57 591
Charges sociales	23 877	23 387
Dotations aux amortissements sur immobilisations	4 099	5 272
Dotations aux provisions sur actif circulant	224 095	206 872
Dotations aux provisions pour risques et charges	35 635	31 494
Autres charges	40 034	42 557
Résultat d'exploitation	16 845	10 932
Bénéfice attribué ou perte transférée	1 303	1 983
Perte supportée ou bénéfice transféré	555	1 419
Produits financiers	23 955	40 783
Produits financiers de participation	17 156	21 957
Autres intérêts et produits assimilés	1 977	10 983
Reprises sur provisions et transferts de charges	258	1 204
Différences positives de change	443	71
Produits nets sur cessions de valeurs mobilières	4 121	6 568
Charges financières	8 598	17 595
Dotations financières amortissements et provisions	729	94
Intérêts et charges assimilées	6 704	4 051
Différences négatives de change	1 127	254
Charges nettes cession valeur mobilières de placement	38	13 196
Résultat financier	15 357	23 188
Résultat courant avant impôts	32 950	34 684
Produits exceptionnels	25 392	31 121
Produits exceptionnels sur opérations en capital	24 130	28 286
Reprises s/provisions et transferts de charges	1 262	2 835
Charges exceptionnelles	29 074	31 908
Charges exceptionnelles sur opérations de gestion	394	209
Charges exceptionnelles sur opérations en capital	25 402	30 149
Dotations exceptionnelles amortissements et provisions	3 278	1 550
Résultat exceptionnel	(3 682)	(787)
Participation des salariés aux fruits de l'expansion	0	0
Impôts sur les bénéfices	4 810	1 602
Bénéfice ou perte	24 458	32 295

Liste des filiales et participations

(en milliers de francs)

<i>Dénomination</i>	<i>Capital</i>	<i>Q.P. Détenue</i>	<i>Val. brute Titres</i>	<i>Prêts, avances</i>	<i>Chiffre d'affaires</i>
<i>Siège Social</i>	<i>Capitaux Propres</i>	<i>Divid.encaiss.</i>	<i>Val. nette Titres</i>	<i>Cautions</i>	<i>Résultat</i>
FILIALES (plus de 50%)					
Union Distribution	2 500	99,88 %	2 571		124 293
Chevilly Larue	17 645	4 993	2 571		(7 049)
Librairies Flammarion	11 735	99,99 %	11 735	4 000	64 660
Paris VI	8 871		11 735		(1 405)
Productions Flammarion IV	9 902	99,99 %	9 902	5 300	37 366
Paris VI	10 977		9 902		39
Edition Aubier	975	99,90 %	1 430		3 928
Paris VI	3 410	594	1 430		1 169
Edition Arthaud	1 800	99,50 %	868		318
Paris VI	2 177		868		177
Flammarion Centre	50	99,40 %	50	3 200	34 687
Paris VI	543		50		504
Editions Delagrave	4 000	90,00 %	6 289	1 820	29 443
Paris V	6 831	315	6 289		858
Flammarion Presse	6 100	70,00 %	7 330		6 360
Paris VI	61 237	6 405	7 330		13 241
Edition Jai Lu	2 400	57,54 %	11 177		147 604
Paris VII	163 762	3 445	11 177		17 790
SCI Chevilly IV	27 720	99,96 %	27 710		1 269
Paris VI	28 064		27 710		344
SCI Liberté	800	100,00 %	1 510	1 420	719
Paris VI	324		1 510		(476)
SCI St Germain	500	96,00 %	480	516	675
Paris VI	1 031		480		531
Editions Flammarion Suisse	1 830	99,53 %	1 138		24 001
Lausanne Suisse	6 624	555	1 138		1 522
Editions Flammarion Ltée	33	100,00 %	263		36 179
Montréal Canada	18 671		263		4 244
Flammarion USA Inc	11 984	100,00 %	9 573		9 788
New York USA	14 480		9 573		1 329
Casterpar	407	99,98 %	406	146 283	
Bruxelles Belgique	(41)		406		(442)
Partedit	13 009	94,99 %	12 358		
Bruxelles Belgique	14 181	742	12 358		615
PARTICIPATIONS (10 à 50%)					
Presses Universitaires de France	1 923	18,07 %	15 000		115 325
Paris XIV	36 442		15 000		(6 125)
Editions Pygmalion	265	47,96 %	6 360		
Paris VII	3 830	105	6 360		716
Librairies du Savoir	6 841	23,50 %	23 000		230
Paris VIII	100 873		23 000		6 905
Actes Sud Participations	18 730	13,84 %	10 000		572
Arles	35 809		10 000		199
AUTRES TITRES					
Autres filiales françaises			1 308		
		1	698		

Résultats des cinq derniers exercices

Date d'arrêté	31/12/00	31/12/99	31/12/98	31/12/97	31/12/96
Durée de l'exercice	12 mois	12 mois	12 mois	12 mois	12 mois
Capital en fin d'exercice					
Capital social	49 728	49 728	49 728	49 728	49 728
Nombre d'actions					
. ordinaires	1 989 136	1 989 136	1 989 136	1 989 136	1 989 136
. à dividende prioritaire					
Nombre maximum d'actions à créer					
. par conversion d'obligations					
. par droit de souscription					
Opérations et résultats					
Chiffre d'affaires HT	894 541	736 539	733 795	740 657	732 684
Résultat avant impôts, participation, dotations amortissements et provisions	58 551	28 766	48 936	35 599	44 221
Impôt sur les bénéfices	4 810	1 602	5 855	605	3 103
Participation des salariés	0	0	90		
Dotations amortissements et provisions	29 284	(5 131)	(1 311)	14 318	6 432
Résultat net	24 458	32 295	44 302	20 675	34 686
Résultat distribué	0	12 004	10 960	9 946	9 946
Résultat par action					
Résultat après impôt, participation avant dotations amortissements et provisic	0,00	14,00	22,00	18,00	21,00
Résultat après impôt, participation dotations amortissements et provisions	0,00	16,00	22,00	10,00	17,00
Dividende attribué	0,00	6,03	5,51	5,00	5,00
Personnel					
Effectif moyen des salariés	206	213	212	233	239
Masse salariale (en milliers de francs)	59 556	57 591	59 744	62 246	60 312
Sommes versées en avantages sociaux (en milliers de francs)	23 877	23 387	24 477	25 001	24 999

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES COMPTES ANNUELS – EXERCICE CLOS LE 31/12/00

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos Assemblées Générales, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2000, sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société FLAMMARION SA établis en francs français, et conformément aux principes comptables généralement admis en France, tels qu'ils sont joints au présent rapport.
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi

Les comptes annuels ont été arrêtés par le Conseil d'Administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1 Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes de la profession applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

2 Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Conseil d'Administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Fait à Paris, le 11 avril 2001.

Alain GHEZ

Mazars et Guérard
Jean VIDELAINE
Isabelle SAPET

Les Commissaires aux Comptes.

**RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES
SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES
EXERCICE CLOS LE 31/12/00**

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

En application de l'article 255.40 du nouveau Code de Commerce, nous avons été avisés des Conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil d'Administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 Mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes de la profession. Ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

RENOUVELLEMENT DES CONVENTIONS D'INTEGRATION FISCALE.

Le Conseil d'Administration, réuni le 19 décembre 2000 a autorisé le renouvellement des conventions d'intégration fiscale liant la société FLAMMARION S.A. à ses filiales UNION DISTRIBUTION, AUBIER, LIBRAIRIES FLAMMARION 4, FLAMMARION CENTRE et PRODUCTIONS FLAMMARION 4 pour la période du 1^{er} janvier 2001 au 31 décembre 2005.

Les administrateurs ou dirigeants communs avec ces sociétés sont :

- Monsieur Charles-Henri FLAMMARION pour AUBIER, UNION DISTRIBUTION, LIBRAIRIES FLAMMARION 4 et FLAMMARION CENTRE.
- Monsieur Alain FLAMMARION pour AUBIER, et UNION DISTRIBUTION.
- Monsieur Jean-Noël FLAMMARION pour AUBIER, UNION DISTRIBUTION et PRODUCTIONS FLAMMARION 4.

**CONVENTIONS APPROUVEES AU COURS D'EXERCICES ANTERIEURS
DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE**

En application du décret du 23 Mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

Avance sans intérêts à CASTERPAR

Cette convention a été autorisée par votre Conseil d'Administration le 24 novembre 1999 pour un montant maximum de 850 millions de francs belges.

Dans le cadre de cette convention, les avances à CASTERPAR s'élevaient à 146 283 168 francs au 31 décembre 2000.

Le dirigeant concerné est M. Charles Henri FLAMMARION.

Mise à disposition d'applications informatiques

Le Conseil d'Administration de la LIBRAIRIE ERNEST FLAMMARION, réuni le 13 Décembre 1993 avait autorisé la conclusion d'une convention avec la Société UNION DISTRIBUTION concernant l'utilisation par cette Société, à compter du 1^{er} Janvier 1994 de nouvelles applications informatiques mises en œuvre par la LIBRAIRIE ERNEST FLAMMARION moyennant une redevance annuelle fixée à 2.330.000 Francs, indexée sur l'indice Syntec.

Le montant facturé au titre de l'exercice 2000 s'est élevé à 2.946.000 Francs hors taxes.

Les Administrateurs ou dirigeants communs entre votre Société et la Société UNION DISTRIBUTION sont :

- Monsieur Charles-Henri FLAMMARION,
- Monsieur Alain FLAMMARION,
- Monsieur Jean-Noël FLAMMARION.

Redevance technique générale

Les sociétés filiales versaient à la LIBRAIRIE ERNEST FLAMMARION une redevance technique générale, fixée à 0,20% du chiffre d'affaires hors taxes jusqu'à 50 millions de Francs et 0,10% au-delà pour les sociétés de librairie, et à 0,30% du chiffre d'affaires hors taxes jusqu'à 50 millions de Francs et 0,15% au-delà pour les sociétés d'édition.

Aux termes d'avenants signés au cours de l'exercice 1996 par la LIBRAIRIE ERNEST FLAMMARION avant la fusion et approuvés par le Conseil d'Administration de cette Société le 22 Avril 1996, le seuil de 50 millions de Francs a été porté à 60 millions de Francs pour l'exercice 1996 et il a été stipulé que, pour les exercices suivants, ce seuil serait automatiquement indexé sur l'évolution du chiffre d'affaires global de l'édition (ventes en librairies et cessions de droits) tel qu'il est publié annuellement par le Syndicat National de l'Édition. En vertu de cette clause le seuil a été porté à 61.206.000 Francs pour l'exercice 2000.

Au titre de l'exercice 2000 les redevances se sont élevées aux montants suivants :

DELAGRAVE	88 886	Francs
FLAMMARION Canada	108 534	Francs
J'AI LU	313 139	Francs

AUDIE	167 046	Francs
UD UNION DISTRIBUTION	277 521	Francs
AUBIER	11 785	Francs
PRODUCTIONS FLAMMARION 4	112 440	Francs
LIBRAIRIES FLAMMARION 4	125 601	Francs
FLAMMARION SUISSE	71 655	Francs
FLAMMARION PRESSE	19 081	Francs
BEAUX ARTS	110 080	Francs

Les Administrateurs ou dirigeants communs avec ces sociétés sont :

- Monsieur Charles-Henri FLAMMARION, pour AUBIER, UNION DISTRIBUTION, J'AI LU, FLAMMATION PRESSE, DELAGRAVE, BEAUX ARTS, AUDIE et LIBRAIRIES FLAMMARION 4.
- Monsieur Alain FLAMMARION pour AUBIER, UNION DISTRIBUTION, J'AI LU.
- Monsieur Jean Noël FLAMMARION pour AUBIER, UNION DISTRIBUTION, J'AI LU et PRODUCTIONS FLAMMARION 4.

Fait à Paris, le 11 avril 2001.

Alain GHEZ

Mazars et Guérard
Jean VIDELAINE
Isabelle SAPET

Les Commissaires aux Comptes.

4. ÉLÉMENTS D'APPRÉCIATION DU PRIX D'OFFRE

Les éléments d'appréciation qui figurent ci-après sont la synthèse du rapport d'évaluation réalisé par BNP PARIBAS, banque présentatrice de l'offre pour le compte de l'initiateur.

Le prix offert par RCS Livres SAS pour l'Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire a été fixé à 78,20 € par action Flammarion, soit un prix identique à celui retenu dans le cadre de la précédente garantie de cours.

4.1. CHOIX DES METHODES D'EVALUATION

4.1.1. Méthodes écartées

- *L'actif net réévalué*

La méthode de l'actif net réévalué n'a pas été retenue en tant que telle car le groupe Flammarion peut être valorisé dans son ensemble comme un éditeur. En effet :

- l'activité de distribution d'Union Distribution a une rentabilité étroitement liée à celle des maisons d'édition du Groupe, puisque les commissions perçues en proviennent à plus de 80% ; par ailleurs l'absence en France d'acteur indépendant spécialisé dans la distribution et la diffusion de livres, rend peu pertinente l'hypothèse d'une externalisation de l'activité ;
- le poids de l'activité librairie a été sensiblement réduit avec l'apport des librairies de provinces aux Librairies du Savoir en 1999 ; aujourd'hui Flammarion ne dispose plus que de 6 librairies à Paris qui ne constituent pas un réseau homogène ;
- le poids de l'activité magazine est lui aussi restreint et malgré la contribution à hauteur de 17% au résultat d'exploitation du groupe sur l'horizon du plan, cette activité ne bénéficie pas de perspectives de croissance fondamentalement différentes des autres activités du groupe.

Néanmoins la valeur de certains actifs du groupe a fait l'objet d'évaluations spécifiques intégrées dans les méthodes retenues, notamment :

- les actifs immobiliers que représentent la librairie La Hune (280m² dans le quartier de St Germain des Prés à Paris) et une partie des locaux du siège du groupe, rue Monsieur le Prince dans le VI^{ème} arrondissement de Paris (l'autre partie de ces locaux, dont l'accès est rue Racine, est louée) ;
- les Editions J'ai Lu dont Flammarion ne détient que 54,74%.

Enfin, il convient de noter que l'approche intrinsèque par les flux de trésorerie valorise indirectement la contribution des actifs incorporels (fonds de commerce, marque) à la valeur du groupe.

- *La valeur de rendement*

La méthode du rendement doit être utilisée avec précaution. En effet, le montant des dividendes versés qui résulte essentiellement des choix de financement ne traduit pas véritablement la performance de l'entreprise. En outre, il convient de noter que les méthodes d'actualisation de dividendes sont conceptuellement homogènes avec l'approche par les flux de trésorerie.

Pour mémoire, le dernier dividende brut versé par FLAMMARION en 1999 était de 1,38 € par action. La société ne prévoit pas de distribuer de dividende en 2001 au titre de l'exercice 2000.

4.1.2. Méthodes retenues

- *Le cours de bourse*

Le titre Flammarion est coté depuis le 20 juin 1996, date de son introduction au Second Marché de la Bourse de Paris. Bien que le flottant soit très réduit, l'évolution de sa performance boursière a été analysée, et notamment sur l'année précédant la suspension de cotation intervenue le 17 octobre 2000.

- *Les flux de trésorerie actualisés (DCF)*

La méthode d'actualisation des flux de trésorerie consiste à déterminer la valeur intrinsèque d'une entreprise par actualisation des flux financiers prévisionnels à un taux qui reflète l'exigence de rentabilité du marché vis-à-vis de l'entreprise.

Les flux de trésorerie disponibles sont déterminés de la façon suivante :

	Résultat d'exploitation ajusté de la participation des salariés
(-)	Imposition théorique sur la base du résultat d'exploitation
(+)	Amortissements
(-)	Investissements
(-)	Variations de Besoin en Fonds de Roulement
(+)	Variations des provisions
<hr/>	
=	Flux disponible pour les actionnaires et créanciers

- *Les multiples boursiers*

Cette méthode analogique consiste à déterminer la valeur de Flammarion par référence aux niveaux de valorisation boursière observés pour des sociétés cotées intervenant dans le même secteur d'activité.

- *Les multiples de transaction*

Cette méthode consiste à appliquer aux agrégats de Flammarion les multiples constatés lors de transactions significatives intervenues dans le secteur : elle indique le prix qu'un investisseur stratégique peut être disposé à payer pour prendre le contrôle de la société.

4.2. PRESENTATION DES RESULTATS

- *Cours de bourse*

L'action Flammarion se caractérise par

- un parcours boursier décevant (depuis avril 1998, le cours de l'action est inférieur au prix d'introduction) ;

- un flottant limité tant en pourcentage du capital (16%) qu'en valeur absolue (10,5 M€ sur la base du cours moyen sur 12 mois à la date de l'annonce de l'opération).

Le titre est donc peu liquide, ce qui fait du cours de bourse un élément d'appréciation peu pertinent de la valeur de Flammarion. Néanmoins, il constitue une référence pour les actionnaires.

A noter que depuis la fin de la période de garantie de cours, les volumes échangés s'élèvent à quelques dizaines de titres par séance et que le prix s'est aligné sur celui de la garantie de cours.

Le prix offert de 78,20 € par action extériorise une **prime de 79% par rapport au plus haut cours coté sur les 12 mois** ayant précédé l'annonce de l'opération.

	Cours en €	Prime offerte par le prix d'offre
Dernier cours avant suspension	42,5	84%
Moyenne pondérée 1 mois	40,37	94%
Moyenne pondérée 2 mois	40,01	95%
Moyenne pondérée 3 mois	39,63	97%
Moyenne pondérée 6 mois	36,97	112%
Moyenne pondérée 12 mois	32,84	138%
Plus haut	43,8	79%
Plus bas	24,5	219%

- *Actualisation des flux de trésorerie (DCF)*

Les travaux d'évaluation ont été réalisés à partir du plan d'affaires communiqué par Flammarion, qui a été prolongé d'une année afin de disposer pour l'actualisation d'une période de 5 ans. Ce plan se caractérise par

- une reprise de la croissance intrinsèque des activités d'édition, en rupture avec les années récentes ;
- une amélioration modérée des marges ;
- un accroissement sensible de la rentabilité de l'actif économique.

Le niveau du besoin en fonds de roulement a été déterminé à fin 2001 sur la base du ratio normatif de 15% du chiffre d'affaires, estimé par le management de Flammarion. Celui-ci a atteint un niveau exceptionnel au 31/12/2000 (22,3% du chiffre d'affaires) consécutivement à un accroissement des stocks (notamment de Casterman), et des créances clients résultant du fort niveau d'activité enregistré au 4^{ème} trimestre 2000.

Un taux d'actualisation de 8,4% a été retenu : il intègre un bêta de l'actif de 0,65 et se fonde sur une hypothèse de financement à 100% par fonds propres cohérente avec le désendettement observé sur l'horizon du plan de la société. La valeur terminale a été calculée en capitalisant à l'infini le résultat d'exploitation 2005 après impôt, ajusté du niveau d'investissement nécessaire pour soutenir une croissance de 2,5% avec un retour sur capitaux employés égal au coût du capital.

La valeur d'entreprise a été ajustée pour tenir compte d'éléments non intégrés dans le plan d'affaires, à savoir principalement : la valeur de la librairie La Hune, la valeur d'un actif immobilier parisien, la valeur des titres de participation non consolidés et la valeur des reports déficitaires et les provisions assimilables à de la dette. L'endettement financier net au 31 décembre 2000 et la valeur réévaluée des intérêts minoritaires ont été déduits pour déterminer la valeur des capitaux propres part du groupe.

Le scénario central fait ressortir la valeur des actions de Flammarion à **62,8€**. La sensibilité de la valeur obtenue à une variation de 0,5% du taux d'actualisation et de 0,5% de la marge d'exploitation 2005 a été examinée. La fourchette de valorisation obtenue est comprise **entre 59,1€ et 67,0€**

- *Application des multiples boursiers*

Il n'existe pas de société cotée directement comparable à Flammarion. En effet, les sociétés ayant des caractéristiques identiques en termes d'activité et de taille ont perdu le plus souvent leur indépendance et ne sont pas cotées. Aucune société française n'a pu être retenue car les sociétés Grands Livres du Mois et Maxi Livres ne font plus l'objet de cotations régulières, ni de volumes de transactions significatifs.

Sur la base de l'analyse de l'activité, des marges, des taux de croissance et des performances boursières d'un échantillon initial de 8 sociétés (Houghton Mifflin, Scholastic, Mondadori, Bloomsbury, Wolters Kluwer, Reed International, Pearson, Harcourt et McGraw-Hill) présentes dans les activités d'édition de livres et de magazines en Europe et aux Etats-Unis, les multiples boursiers des quatre sociétés suivantes ont été appliqués : Houghton Mifflin, Scholastic, Harcourt, McGraw-Hill.

Comparables boursiers	Place de cotation	Capitalisation boursière ⁽¹⁾ (M USD)	Chiffre d'affaires 1999 (M USD)
Houghton Mifflin	New-York (USA)	1 163	920
Scholastic Corporation	New-York (USA)	1 148	1 402 ⁽²⁾
Mondadori Editore	Milan (IT)	2 389	1 292
Bloomsbury Publishing	Londres (UK)	198	31
Reed International	Londres (UK)	22 727	4 983
Wolters Kluwer	Amsterdam (NL)	6 717	2 927
Pearson	Londres (UK)	17 844	4 898
Harcourt	New-York (USA)	5 980	2 143
McGraw-Hill	New-York (USA)	11 275	3 992
Flammarion	Paris (FR)	75,2 ⁽³⁾	173,8 ⁽²⁾

⁽¹⁾ Au 27 mars 2001

⁽²⁾ Chiffre d'affaires 2000

⁽³⁾ Dernier cours avant annonce de l'acquisition (17 oct 2000)

Les multiples extériorisés par les sociétés retenues sont présentés dans le tableau ci-dessous.

	Ve / EBE			Ve / R.Ex.			PER		
	2000e	2001e	2002e	2000e	2001e	2002e	2000e	2001e	2002e
Houghton Mifflin	6.2 x	5.4 x	5.0 x	8.7 x	8.0 x	7.5 x	12.3 x	11.7 x	10.9 x
Scholastic Corporation	na	6.5 x	6.0 x	na	8.0 x	7.2 x	na	14.1 x	12.2 x
Harcourt	9.8 x	9.2 x	na	17.7 x	15.7 x	na	26.1 x	22.5 x	na
McGraw-Hill	11.4 x	10.0 x	9.6 x	14.3 x	12.4 x	11.3 x	23.9 x	21.3 x	19.4 x
Moyenne	9.1 x	7.8 x	6.9 x	13.5 x	11.1 x	8.7 x	20.8 x	17.4 x	14.1 x

Les multiples de chiffre d'affaires n'ont pas été retenus car ils supposent des niveaux de rentabilité normatifs.

Les valeurs d'entreprise ont été déterminées sur la base des multiples 2000, 2001 et 2002 de l'excédent brut d'exploitation (EBE), du résultat d'exploitation et du PE ratio. Elles ont été ajustées pour tenir compte des éléments d'actif et de passif non pris en compte par les soldes de gestion, de manière cohérente avec l'approche par l'actualisation des flux de trésorerie.

- La valeur de l'action Flammarion ressort ainsi dans l'intervalle de **56,2€** (sur la base du résultat d'exploitation 2002) à **71,5 €** (sur la base de l'EBE 2000). *Application des multiples de transactions*

Les transactions intervenues ces dernières années dans le secteur de l'édition de livres, de magazines ainsi que dans la librairie ont été identifiées et leurs multiples implicites ont été calculés. Pour l'édition de livres, les transactions suivantes ont été examinées : acquisitions Dorling Kindersley par Pearson et de Grolier par Scholastic (en avril 2000), d'Hodder Headline par WH Smith (mai 1999), de Grupo Anaya par Havas (septembre 1998), de Orion Publishing et Cassel par Hachette (août et octobre 1998). Les multiples retenus ont été appliqués aux trois activités principales de Flammarion : l'édition de livres, l'édition de magazines et la librairie.

Multiples moyens retenus	Ve / EBE	Ve / R.Ex.
activité édition de livres	9.1 x	13.4 x
activité édition de magazines	14.5 x	15.6 x
activité librairie	9.1 x	15.7 x

Les valeurs d'entreprise obtenues sur la base de ces multiples ont été ajustées pour tenir compte des éléments d'actif et de passif non pris en compte par les soldes de gestion, de manière cohérente avec l'approche par l'actualisation des flux de trésorerie.

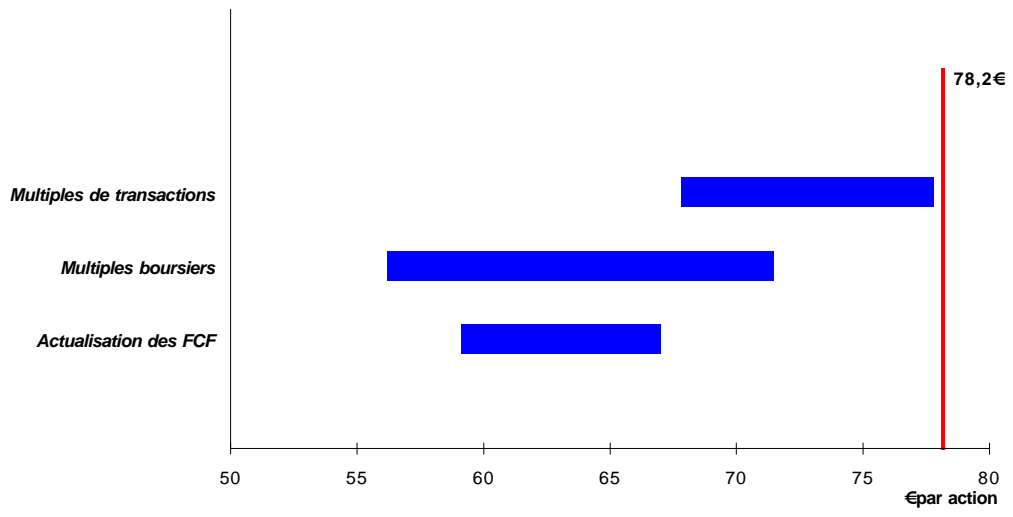
La valeur de l'action Flammarion ressort alors dans une fourchette de valeurs situées entre **67,8€ et 77,8€**

Notons que cette approche conduit aux valeurs les plus élevées car les multiples de transactions intègrent une prime liée à la prise de contrôle ou aux éventuelles synergies. Le prix de 78,2 € par action, négocié dans le cadre de la prise de contrôle de Flammarion par RCS en octobre 2000, qui intègre lui-même aussi une telle prime, est cohérent avec l'intervalle obtenu.

4.3. CONCLUSION

Le prix de **78,2€ par action**, pratiqué dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire, est supérieur aux valorisations obtenues par les méthodes :

- de l'actualisation des flux de trésorerie nets,
- des comparables boursiers,
- des multiples de transactions.



5. AVIS DE L'EXPERT INDÉPENDANT : LAURENT BATSCH

1. Présentation de la mission

La mission s'inscrit dans le cadre de l'Offre Publique de Retrait, suivie d'un Retrait Obligatoire, initiée par la société RCS Livres SAS sur Flammarion SA.

Après agrément du Conseil des Marchés Financiers (CMF), nous avons été désignés en qualité d'expert indépendant pour porter appréciation sur le caractère équitable du prix de l'action Flammarion offert aux actionnaires minoritaires.

La mission d'expertise a consisté à :

- analyser le contexte de l'opération ;
- examiner le rapport d'évaluation établi par BNP PARIBAS ;
- juger de l'adéquation des méthodes d'évaluation retenues dans le contexte particulier de l'opération ;
- vérifier la pertinence des modalités de leur mise en œuvre.

Cette mission a pu s'appuyer sur les sources réunies par nous ainsi que sur les éléments d'information financière apportés par la société Flammarion et par son conseil BNP PARIBAS.

2. Contexte de l'opération

- Le 17 octobre 2000, RCS International Books BV, société de droit néerlandais et filiale à 100% du groupe italien Rizzoli Corriere della Sera, a acquis auprès des actionnaires de la société Flammarion un bloc d'actions représentant 77,69% du capital et 73,26% des droits de vote, sur la base d'un prix unitaire de 78,174€
- Le changement de contrôle de la société Flammarion a entraîné le dépôt par RCS d'une garantie de cours visant les actions de Flammarion au prix unitaire de 78,2 € du 7 au 30 novembre 2000. RCS détient aujourd'hui 1 982 081 actions Flammarion, représentant 99,65% du capital et des droits de vote de la société.
- Le groupe RCS a donc souhaité retirer la société Flammarion de la cote et il a déposé à cette fin une offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire. Le prix proposé est de 78,2€

La société Flammarion est présente principalement dans les secteurs de l'édition et de la distribution de livres (littérature, scolaire, sciences humaines, enfance, bandes dessinées) ; par ailleurs, pour environ 15% de son chiffre d'affaires, le groupe Flammarion entretient une activité d'édition de magazines d'une part, de vente en librairie d'autre part.

Sa valeur du groupe tient donc à une activité d'édition qui bénéficie de la notoriété de plusieurs marques, ainsi qu'à sa compétence et à ses actifs dans la logistique et la distribution.

3. Démarche de l'expertise

Notre démarche a consisté à tester systématiquement l'hypothèse la plus favorable aux actionnaires minoritaires, même si le fondement objectif de cette hypothèse n'est pas établi avec plus de certitude. Les hypothèses retenues visent seulement à apprécier la sensibilité des résultats à une variation raisonnable des options considérées par la banque évaluatrice. Par ailleurs, l'étude BNP PARIBAS comporte ses propres mesures de sensibilité.

4. Paramètres de l'évaluation

4.1 Les prévisions de flux

L'évaluation est fondée sur le plan de financement défini par la société Flammarion. Le plan indique une progression annuelle moyenne de 7,8% du chiffre d'affaires et de 6,4% du résultat d'exploitation en euros courants entre 1999 et 2005. Cette projection, fondée sur une relance de l'activité éditoriale après une conjoncture difficile, repose sur une hypothèse volontariste. De même, l'anticipation d'une forte baisse du BFR en 2001 peut également paraître optimiste. Il convient donc de noter que l'évaluation intègre une hypothèse haute d'activité et une évolution très favorable du besoin en fonds de roulement. Les hypothèses de flux prévisionnels de l'évaluateur sont donc assez élevées pour être validées telles quelles.

4.2 Le coût du capital

Le coût du capital est calculé sur les bases suivantes :

- un taux sans risque de 4,89% ;
- une prime de risque du second marché de 5,38% ;
- un coefficient β sectoriel de sensibilité de 0,65 ;
- un taux d'imposition des bénéfices de 36,4% en 2001 ;
- une structure financière sans aucune dette financière.

Sur ces bases, l'évaluateur a retenu un coût moyen pondéré du capital (CMPC) de 8,4%. Au vu des bêtas des sociétés de l'échantillon de référence, il nous a semblé prudent de tester une valeur de bêta

désendetté de 0,6. Cela conduit à situer le taux requis pour le risque économique à 8,1% au lieu de 8,4%.

Par ailleurs, l'évaluateur retient la formule suivante du CMPC :

$$\text{CMPC} = E(R_a) \times [1 - T V_d / (V_e + V_d)]$$

Avec $E(R_a)$ taux requis pour le risque économique, T taux d'impôt sur les sociétés, V_d valeur de la dette, V_e valeur de marché des capitaux propres. L'évaluateur a fait l'hypothèse que la structure financière cible de l'entreprise excluait l'endettement financier, de sorte que $\text{CMPC} = E(R_a)$. Or, dans les comptes consolidés 2000, la dette financière nette (diminuée du montant des valeurs mobilières de placement et des disponibilités) représente un montant de 19,1 millions d'euros. Nous avons évalué le CMPC en intégrant le montant de cette dette financière à la structure financière. Si l'on admet d'approcher la valeur de marché de la dette financière par sa valeur comptable, on calcule une structure financière comprise dans l'intervalle suivant selon le niveau de la capitalisation de l'entreprise :

	Capitalisation M €	Dette financière / Capitalisation	Dette financière / Total ressources
Cours à 60 €	119,3	16,0%	13,8%
Cours à 70 €	139,2	13,7%	12,1%
Cours à 80 €	159,1	12,0%	10,7%
Intervalle retenu		12% à 16%	11% à 14%

Sur cette base, il devient alors possible d'envisager un intervalle de valeurs du coût moyen pondéré du capital tenant compte de la correction du bêta d'une part, de l'intervalle de la structure financière d'autre part.

Valeurs du CMPC

Structure financière =11%	...14%
$E(R_a) = 8,4\%$ ($b=0,65$)	8,06	7,97
$E(R_a) = 8,1\%$ ($b=0,6$)	7,77	7,68

On a donc testé l'impact sur l'évaluation d'un CMPC compris entre 7,7% et 8% au lieu de 8,4%. C'est là l'hypothèse la plus favorable aux destinataires de l'OPRO, puisque la valeur d'un actif est d'autant plus haute que le taux d'actualisation de ses revenus est plus bas.

4.3 Les échantillons de référence

L'étude retient une série d'entreprises cotées étrangères, parmi lesquelles elle élimine les groupes les plus éloignés de Flammarion, soit parce que la part de leur activité éditoriale est trop faible, soit parce qu'ils occupent une position concurrentielle difficilement comparable à celle de Flammarion. Les deux françaises cotées, Grands Livres du Mois et Maxi-Livres, ne font pas l'objet de transactions suffisantes pour être significatives. Finalement, seules quatre sociétés sont éligibles à une approche comparative : Houghton Mifflin, Scholastic, Harcourt, McGraw-Hill. La constitution de cet échantillon a suivi des critères de sélection parfaitement recevables.

5. Méthodes écartées

Deux principales méthodes sont écartées.

- Il apparaît en premier lieu que l'approche additive par l'actif net réévalué est mal adaptée à l'évaluation du groupe Flammarion, dans la mesure où l'activité « livres » du groupe est à la fois prédominante et homogène. En revanche, l'étude ne néglige pas de réintégrer plusieurs éléments correctifs de la valeur fondamentale ; elle recourt également à une approche différenciée par grandes branches d'activité (dite « approche par parties ») dans le cadre des multiples de transaction.
- La méthode du rendement (actualisation des dividendes) est également écartée, au motif qu'elle est tributaire de choix de politique financière plutôt que des « fondamentaux » de l'entreprise. En outre, elle est moins fiable dans sa mise en œuvre que la méthode d'actualisation des flux de trésorerie issus de l'activité ; et celle-ci est largement développée dans l'étude.

Sur ces deux points, les options méthodologiques de l'évaluateur peuvent être validées.

6. Méthodes retenues

6.1 Cours de bourse

Le cours de bourse de Flammarion a progressé tout au long de l'année 2000. Toutefois, il n'a jamais dépassé 44€ avant l'acquisition du bloc de contrôle par le groupe RCS au prix de 78,2€ qui a été suivie d'une garantie de cours au même prix. Cet écart de prix renvoie à plusieurs causes :

- le volume des transactions sur le titre Flammarion était trop faible pour que le marché ait pu remplir sa fonction d'évaluation de manière efficiente ;
- la société Flammarion a privilégié la distribution de dividendes sur la valorisation du titre ;
- le prix de 78,2€ négocié dans le cadre d'une transaction majoritaire, intègre une prime de contrôle.

Il s'ensuit que le prix payé par RCS dans la transaction de gré à gré, puis dans la garantie de cours, à 78,2 € constitue un prix de référence significatif.

6.2 Evaluation fondamentale par actualisation des flux de trésorerie disponibles

La méthode consiste à évaluer dans un premier temps la valeur de l'entreprise en tant qu'actif économique par actualisation des flux de trésorerie disponibles au coût moyen des capitaux apportés par tous les bailleurs de fonds de l'entreprise, créanciers et actionnaires. L'actualisation s'applique aux cinq prochains flux jusqu'en 2005, puis à une valeur terminale calculée selon une formule de croissance perpétuelle qui présente l'intérêt majeur de contrôler l'impact du taux de croissance perpétuel sur la valeur terminale.

Dans un second temps, la valeur des fonds propres (part du groupe) se déduit de celle de l'entreprise par soustraction de la valeur de la dette financière nette et des intérêts minoritaires.

En outre, l'évaluateur a pris soin de réintégrer des éléments de valorisation qui ne ressortent pas dans les flux de trésorerie issus de l'activité : déficits fiscaux reportables, cession de Production Flammarion 4, provisions à caractère de dette, actif immobilier (rue Monsieur-le-Prince, Paris), librairie La Hune, sociétés mises en équivalence, titres de participation dans les sociétés non consolidées. L'évaluation de ces éléments n'appelle pas de remarque particulière.

Sur la base des projections de résultat apportées par l'entreprise Flammarion et des free cash-flows calculés par l'évaluateur, la valeur fondamentale de l'action serait comprise entre 62,9 et 69,3 € selon le coût du capital pour un taux de croissance perpétuel de 2,5%. Même si ce taux était porté à 5%, le prix de l'action ne dépasserait pas 70,3 €

		Coût du capital		
		7,70%	8,00%	8,40%
Taux de croissance	2,5%	69,27	66,39	62,86
	5%	70,26	67,55	64,26

6.3 Multiples boursiers de sociétés comparables

L'évaluateur a écarté l'évaluation de l'entreprise en multiple du chiffre d'affaires, considérant à juste titre que le résultat d'exploitation et l'excédent brut d'exploitation sont des indicateurs de performance plus pertinents, surtout dans un secteur où le niveau des performances est assez différencié.

La méthode des multiples boursiers appliquée sur la base de l'échantillon de comparaison retenu (et successivement pour les trois années 2000, 2001, 2002) valorise le titre Flammarion de 56,2€ à 71,5€
Nous validons ce résultat.

6.4 Multiples de transactions

La même approche des multiples, a été appliquée cette fois aux transactions réalisées sur des sociétés comparables à Flammarion. La sélection de l'échantillon n'appelle pas de réserve.

Il convient en outre de rappeler que les prix de transaction ayant servi de référence concernent tous des opérations d'acquisition de la majorité, sinon de la totalité, du capital ; ces prix intègrent donc une prime de prise de contrôle qui n'est pas en jeu dans l'opération qui fait l'objet du présent rapport. Dans ces conditions, nous retenons la fourchette de prix calculée par l'évaluateur entre 67,8€ et 77,8€

7. Conclusion

En résumé, les différentes méthodes d'évaluation donnent les prix suivants :

Flux de trésorerie actualisés	62,9 € à 70,3 €
Multiples boursiers	56,2 € à 71,5 €
Multiples de transactions	67,8 € à 77,8 €

- 1) Le plan prévisionnel de Flammarion apparaît volontariste. Les valeurs obtenues en testant les hypothèses les plus favorables aux actionnaires minoritaires ne conduisent pas à dépasser le prix offert.
- 2) La garantie de cours est assez récente pour que le prix offert à cette occasion de 78,2€ constitue une référence significative. Ce prix offrait une prime de 80% par rapport au plus haut cours des 12 mois ayant précédé la garantie de cours. De plus, la baisse tendancielle de l'indice du second marché intervenue depuis lors serait de nature à justifier un ajustement à la baisse du prix de l'action Flammarion.

Ayant constaté la qualité des paramètres retenus pour l'évaluation, ayant mesuré la sensibilité des valeurs aux variations de ces paramètres, ayant validé la sélection des méthodes, et nous étant assuré de la rigueur de leur mise en œuvre, nous attestons que le prix d'OPRO de 78,2 € offert aux actionnaires minoritaires de Flammarion est équitable.

Laurent BATSCH

A Paris, le 13 avril 2001

6. MODALITÉS DE FINANCEMENT

Le coût de l'Offre Publique de Retrait suivie du Retrait Obligatoire objet du présent communiqué, atteindra au maximum 551 701 €, hors frais de courtage et commissions.

Le financement de l'Offre Publique de Retrait sera assuré par la trésorerie propre de la société RCS Livres SAS.