OFFRE PUBLIQUE DE RETRAIT SUIVIE D'UN RETRAIT OBLIGATOIRE

sur les actions et obligations convertibles de la société

COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS

Initiée par

GROUPE PARTOUCHE

Présentée par

BANQUE DE VIZILLE

Prix de l'offre : 66,5 € par action et 164 € par obligation convertible
Durée de l'offre : du 25 septembre 2002 au 8 octobre 2002 inclus

COB

En application des articles L.412-1 et L.621-8 du Code monétaire et financier, la Commission des opérations de bourse a apposé sur la présente note d'information le visa n° 02-1038 en date du 20 septembre 2002 conformément aux dispositions de son règlement 2002-04. Cette note a été établie par l'initiateur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée et dans la perspective de l'offre faite aux actionnaires de la société visée.

La présente note d'information intègre par référence :
- le document de référence de Groupe Partouche déposé le 25 mars 2002 sous le numéro D02-0153 à la Commission des Opérations de Bourse,
- le document de référence de la Compagnie Européenne de Casinos enregistré par la Commission des Opérations de Bourse le 15 avril 2002 sous le numéro R02-059.

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 titres de la société COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS, qui n'auront pas été présentés à la présente offre, seront transférés le 9 octobre 2002 à GROUPE PARTOUCHE moyennant une indemnisation de 66,5 euros par action et de 164 euros par obligation convertible.
Des exemplaires de la présente note d'information et des documents de référence de GROUPE PARTOUCHE et de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS sont disponibles sans frais auprès de :
- Groupe Partouche – 141 bis rue de Saussure - 75017 PARIS
- Banque de Vizille – Espace Cordeliers – 2 rue Président Carnot – 69002 LYON

I - CIRCONSTANCES DE L'OPERATION

1.1 Motifs et intentions de l'initiateur

La société GROUPE PARTOUCHE détient au terme de son offre publique d'achat visant les titres de la société COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS 3 886 363 actions (soit 99,51 % du capital et des droits de vote s'élevant à 3 905 351) et 435 876 obligations convertibles (sur un total de 440 511) qui lui confèrent la détention de 99,39 % du capital totalement dilué de la société étant rappelé que les obligations sont convertibles à raison de 2,4 actions pour une obligation. (cf décision n°202C0404 du Conseil des Marchés Financiers en date du 10 avril 2002).

Comme elle l'avait annoncé à l'occasion de son Offre Publique d'Achat (cf note d'information visée par la Commission des Opérations de Bourse sous le numéro 02-124 en date du 8 février 2002), la société GROUPE PARTOUCHE a décidé de mettre en œuvre une Offre Publique de Retrait avec Retrait Obligatoire portant sur la totalité des titres Compagnie EUROPEENNE DE CASINOS, non détenues directement et indirectement par elle soit 18 988 actions et 4 635 obligations convertibles (représentant après conversion 11.124 actions).

Le dépôt de ce projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire a fait l'objet d'un avis financier dans le journal La Tribune du jeudi 22 août 2002.

Cette opération permettra de mettre fin à une double cotation, la société GROUPE PARTOUCHE étant déjà cotée sur le Premier Marché d'Euronext Paris.

En termes de politique sociale, cette opération s'inscrit dans une logique de croissance de l'activité et de complémentarité géographique. Elle ne devrait donc pas avoir par elle-même d'impact significatif sur l'emploi de COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS et de GROUPE PARTOUCHE.

1.2 Modalités de l'offre publique de retrait et du retrait obligatoire sur les actions COMPAGNIE EUROPÉENNE DE CASINOS

Conformément aux articles 5.6.3. et 5.7.1. du Règlement Général du Conseil des Marchés Financiers, la société GROUPE PARTOUCHE a déposé le 20 août 2002 auprès du Conseil des Marchés Financiers, un projet d'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire portant sur la totalité des titres COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS non encore détenues par GROUPE PARTOUCHE.

En conséquence, la BANQUE DE VIZILLE agissant pour le compte de GROUPE PARTOUCHE, s'engage irrévocablement à acquérir sur le marché par l'intermédiaire de CIC Securities du 25 septembre 2002 au 8 octobre 2002 inclus au prix de 66,5 € par action et 164 € par obligation Convertible, tous les titres COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS non détenus par GROUPE PARTOUCHE, soit 18 988 actions représentant 0,61 % du capital et 4 635 obligations convertibles (représentant après conversion 11 124 actions), qui seront présentées à l'offre publique de retrait. Les prix proposés pour les titres de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS lors de cette offre publique de retrait qui seront ceux retenus pour le retrait obligatoire sont identiques à ceux de l'offre publique d'achat.
La présente offre a fait l'objet d'un avis de dépôt n° 202C1067en date du 20/08/2002.
Le Conseil des Marchés Financiers a déclaré ce projet recevable le 28/08/2002 Un avis de recevabilité n° 202C1112 a été publié le 29/08/2002
Les modalités de l'offre ont fait l'objet d'un avis d'ouverture et de calendrier d'Euronext Paris n° 2002-3343 en date du 23 septembre 2002.
Cette offre est valable du 25 septembre 2002 au 8 octobre 2002, soit pendant 10 jours de bourse.

Les actionnaires et porteurs d'obligations convertibles de COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS souhaitant apporter leurs actions à l'offre devront remettre un ordre de vente au prestataire de services d'investissement habilité, dépositaire de leurs actions, au plus tard le dernier jour de l'offre, soit le 8 octobre 2002.
La négociation des titres pendant l'offre publique se fera, conformément à la loi, par l'intermédiaire des membres de marché.

CIC Securities, entreprise d'investissement membre du marché, agissant pour le compte de l'initiateur, prendra en charge les frais de courtage des vendeurs, afférents à chaque négociation, dans la limite d'un taux de 0,10 %, majoré de la TVA au taux en vigueur.
Seuls peuvent bénéficier de cette prise en charge dans les conditions précisées ci-dessus, les actionnaires de la société COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS dont les titres sont inscrits en compte à la date du 24 septembre 2002, veille de l'ouverture de l'offre.
Toutefois, les demandes de remboursement des frais mentionnés ci-dessus ne seront reçues des intermédiaires financiers que durant un délai de 3 mois à compter de la publication de l'avis de résultat de l'Offre par le Conseil des Marchés Financiers. Passé ce délai, le remboursement des frais ne sera plus effectué par CIC Securities.

A l'issue de l'offre publique de retrait, conformément à l'article 5.7.3. du Règlement Général du Conseil des Marchés Financiers, les titres de COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS qui n'auraient pas été présentés à l'offre seront transférés à GROUPE PARTOUCHE moyennant une indemnisation et radiées de la cote du second marché d'Euronext Paris.
Sous réserves de l'accord des autorités boursières, le retrait obligatoire interviendra le premier jour de bourse suivant la clôture de l'offre, soit le 9 octobre 2002 le montant par titre de l'indemnisation, identique à celui de l'offre publique de retrait soit 66,5 € par action et 164 € par obligation convertible, sera versé par CIC Securities, aux établissements dépositaires, à charge pour ceux-ci de créditer les comptes des actionnaires concernés.
Les fonds non versés correspondant à l'indemnisation des titres dont les ayants droit sont restés inconnus, seront conservés chez CIC Lyonnaise de Banque, pour une durée de 10 ans à compter du 9 octobre 2002. A l'expiration de ce délai, les sommes non 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.
Les actions et les obligations convertibles seront radiées du second marché d'EURONEXT PARIS SA.

Conformément à l'article 5.7.1. du Règlement Général du Conseil des Marchés Financiers, un expert indépendant, FIDEURAM WARGNY, a apprécié l'évaluation réalisée par BANQUE DE VIZILLE. Son rapport figure dans la partie 5 ci-après. L'expert indépendant a été agréé par le Conseil des marchés financiers.

1.3 Régime fiscal

L'attention des actionnaires et des porteurs d'obligations convertibles 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, notamment s'agissant des personnes physiques détenant les actions dans leur patrimoine privé et réalisant des opérations de bourse à titre habituel ou de celles ayant inscrit des actions à l'actif de leur bilan commercial, doit être étudiée avec leur conseiller fiscal habituel.
Les non résidents fiscaux français doivent en outre se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur Etat de résidence.

1.3-1 Titres qui seront présentés dans le cadre de l'offre publique de retrait

1.3.1.1 Personnes physiques ayant leur domicile fiscal en France détenant les titres dans leur patrimoine privé

Conformément à l'article 150-0A du Code Général des Impôts, les plus-values de cessions de valeurs mobilières sont imposables dès le premier euro au taux actuel de 26 % si le montant annuel des cessions réalisées par le foyer fiscal excède un seuil fixé actuellement à 7.650 €.
Le taux d'imposition de 26 % se décompose comme suit :
- 16 % au titre de l'impôt sur le revenu (article 200 A 2 du Code Général des Impôts),
- 7,50 % au titre de la Contribution Sociale Généralisée (articles 1600-0 C et 1600-0 E du Code Général des Impôts),
- 0,50 % au titre de la Contribution au Remboursement de la Dette Sociale (article 1600-0 G et 1600-0 L du Code Général des Impôts),
- 2 % au titre du prélèvement social (article 1600-0 F bis III 1 du Code Général des Impôts).

En application de l'article 150-0 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.

1.3.1.2 Personnes morales résidentes de France soumises à l'impôt sur les sociétés

Les plus-values réalisées seront imposables dans les conditions de droit commun, soit actuellement :
- au taux de 25,75 % de 0 à 38.120 € et de 34 1/3 % au-delà (soit respectivement le taux de 25 % dans la limite de 38 120 €, sachant que ce taux est ramené à 15 % pour les exercices ouverts à compter du 1er janvier 2002, et le taux normal de 33 1/3 % au-delà, majorés de la contribution additionnelle de 3 %) pour les personnes morales dont le chiffre d'affaires hors taxe est inférieur à 7.630.000 € 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.
- au taux de 35,43 % (soit le taux normal de 33 1/3 %, majoré de la contribution additionnelle de 3 % et de la contribution sociale des sociétés de 3,3 %) pour les autres entreprises. La contribution sociale 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 763.000 € par période de douze mois.

Les moins-values sont déductibles des autres bénéfices imposables dans les conditions de droit commun, à défaut, elles sont imputables sur les bénéfices des cinq exercices suivants (sauf option pour le report en arrière sur les trois exercices antérieurs).
Néanmoins, conformément à l'article 219-I a ter 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.

- au taux effectif de 19,57 % pour les exercices clos à compter du 1er janvier 2002 (soit le taux de 19 %, majoré de la contribution additionnelle de 3 %) pour les entreprises dont le chiffre d'affaires hors taxe est inférieur à 7.630.000 € et qui remplissent la condition tenant à la détention mentionnée ci-dessus,
- au taux effectif de 20,20 % pour les exercices clos à compter du 1er janvier 2002 (soit le taux de 19 %, majoré de la contribution additionnelle de 3 % 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 763.000 € par période de douze mois.

Les moins-values à long terme peuvent être imputées sur les plus-values à long terme de même nature de l'exercice ou des dix exercices suivants.

1.3.1.3 Non-résidents fiscaux français

Sous réserve des dispositions des conventions fiscales applicables, l'imposition prévue à l'article 150 0-A du CGI ne s'applique pas aux plus-values réalisées à l'occasion des cessions à titre onéreux de valeurs mobilières effectuées par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4B du même code, ou dont le siège social est situé hors de France (art 244 bis C du CGI), sous réserve que ces plus-values ne soient pas imputables à un établissement stable ou une base fixe en France et que le cédant n'ait pas détenu directement ou indirectement, seul ou avec son groupe familial, plus de 25 % des droits aux bénéfices de la société à un moment quelconque au cours des cinq dernières années précédant la cession (article 244 bis B du CGI)

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.

II - PRESENTATION DE L'INITIATEUR DE L'OFFRE : GROUPE PARTOUCHE

Les renseignements concernant le Groupe Partouche figurent dans :

- la note d'information de l'Offre Publique d'Achat visée par la Commission des Opérations de Bourse sous le numéro 02-124 en date du 8 février 2002,
- le document de référence de Groupe Partouche qui a été déposé le 25 mars 2002 sous le numéro D02-0153 à la Commission des Opérations de Bourse incorporé par référence à la présente note d'information.

Ces renseignements restent, à la date de la présente note d'information exacts sous réserves des informations significatives ci-dessous.

2.1 Renseignements généraux concernant la société

2.1.1 Dénomination et siège social

GROUPE PARTOUCHE
141 bis rue de Saussure – 75017 PARIS

2.1.2 Forme juridique

La société est de forme anonyme à directoire et conseil de surveillance, régie par les dispositions du Code de Commerce et du décret du 23 mars 1967.

2.1.3 Registre du commerce et des sociétés

588 801 464 RCS Paris
code APE 741 J

2.1.4 Répartition du capital et des droits de vote au 28 janvier 2002

	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote (3)
Financière Partouche SA (1)	3.835.500	62,30 %	62,30 %
Sogesic SARL (2)	284.500	4,62 %	4,62 %
Famille Partouche	236.161	3,83 %	3,83 %
Sous-total groupe familial Partouche	4.356.161	70,75 %	70,75 %
Public (4)	1.800.613	29,25 %	29,25 %
TOTAL	**6.156.774**	**100,00 %**	**100,00 %**

(1) Financière Partouche SA est une holding familiale.
(2) Sogesic SARL est une centrale d'achat du groupe Partouche.
(3) Il n'existe pas de droit de vote double.
(4) Dont identifiés, M. Lucien Wilms détenant 5,89 % du capital et la société E.E.M. (France) détenant 8 % du capital.

A la connaissance de la société, il n'existe pas d'autres actionnaires détenant 5 % ou plus du capital ou des droits de vote, autres que ceux indiqués ci-dessus.

2.1.5 Marché du titre

La société est cotée au Premier Marché d'Euronext Paris (code Euroclear 5354)

	Cours le plus haut ajusté en €	Cours le plus bas ajusté en €	Volume moyen de transactions par séance	
			nombre de titres	euros
Janvier	75,50	63,00	29 836	2 100 424,90
Février	74,25	64,10	35 509	2 464 778,30
Mars	82,85	70,50	44 929	3 468 062,93
Avril	82,30	70,35	60 292	4 648 282,30
Mai	83,60	72,30	44 899	3 514 142,60
Juin	83,00	75,10	34 764	2 795 902,15
Juillet	84,20	77,50	18 928	1 548 276,90

Source : EURONEXT Paris

2.1.6 Activité

2.1.6.1 Chiffre d'affaires du premier semestre :

M€	30/04/2002	30/04/2001	Variation
Produit brut des jeux	234,8	211,2	+11,2 %
Prélèvements	118,3	106,7	+10,9 %
Produit net des jeux	116,5	104,5	+11,5 %
Chiffre d'affaires autres activités	37,0	34,5	+7,3 %
Chiffre d'affaires total consolidé	153,5	139,0	+10,5 %

(*) Le chiffre d'affaires de GROUPE PARTOUCHE au second trimestre a atteint 74,5 M€, en progression de 10,5 % par rapport à l'exercice précédent. Cette évolution, très proche de celle du premier trimestre s'explique d'une part, par un produit net des jeux en hausse de 9,2 %, due essentiellement aux performances des casinos de Lyon et Aix-en-Provence, et d'autre part, par le développement des autres activités (+15 %).

Pour le 1er semestre 2001-2002, le chiffre d'affaires total s'élève à 153,5 M€ en progression de 10,5 %.

(*) Informations n'ayant fait l'objet d'aucune diligence de la part des Commissaires aux comptes.

2.1.6.2 Résultats semestriels :

En M€	30/04/02	30/04/01
Produit brut des jeux	234.8	211.2
Chiffre d'affaires	153.5	139.0
Résultat d'exploitation	40.2	40.9
Résultat financier	(6.7)	(4.0)
Résultat courant	33.5	36.8
Résultat exceptionnel	(0.7)	(0.6)
Dotation aux amortissements des écarts d'acquisition	3.0	2.6
Impôt total	12.7	17.0
Résultat net part du groupe	14.0	14.0

- le produit brut des jeux

Le produit brut des jeux réel a atteint au 30/04/2002 : 234,8 M€ en progression de 11,2 % par rapport au 1er semestre de l'exercice précédent. Cette évolution est due essentiellement aux performances des casinos de Lyon et Aix-en-Provence.

- le chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du Groupe Partouche a atteint 153,5 M€ en progression de 10,5 % par rapport au 1er semestre de l'exercice précédent. A périmètre comparable, la progression de l'activité s'élèverait à 7,1 %.

- le résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation a atteint 40,2 M€ quasiment stable par rapport au 1er semestre de l'exercice précédent. L'évolution de la rentabilité opérationnelle s'explique essentiellement par les charges inhérentes au nouveau casino d'Aix-en-Provence ouvert en juillet 2001, et par le recul d'activité enregistré tant au casino Le Lyon Vert confronté à la concurrence nouvelle du casino Le Pharaon, qu'au sein des activités annexes.

- le résultat financier

La charge financière nette au 30/04/2002 s'élève à 6,7 M€ contre 4,0 M€ en 2001. Ce résultat est impacté directement par l'augmentation de la charge des intérêts financiers attachés au financement de l'acquisition de la Compagnie Européenne de Casinos.

- le résultat net

Le résultat net part du groupe après impôts est identique à celui de l'exercice précédent.

- actualité

Groupe Partouche a obtenu de ses autorités de tutelle l'autorisation de procéder au transfert du casino Carlton au sein du Palm Beach, établissement qui a rouvert ses portes le 13 août dernier. Le casino de La Ciotat a reçu l'autorisation d'exploiter 15 machines à sous supplémentaires.

- perspectives du second semestre

Afin de réduire l'impact financier de l'acquisition de la Compagnie Européenne de Casinos, l'intention de Groupe Partouche est de céder dans un délai rapproché un certain nombre de casinos. Des discussions sont en cours avec différents acteurs du secteur.

2.1.6.3 Synthèse des comptes consolidés semestriels arrêtés au 30.04.2002

Les comptes consolidés semestriels arrêtés au 30 avril 2002 de GROUPE PARTOUCHE ont été publiés au Balo du 30 août 2002.

L'attestation des commissaires aux comptes sur ces comptes consolidés semestriels indique en conclusion que : « Sur la base de leur examen limité, ils n'ont pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la régularité et la sincérité des comptes intermédiaires consolidés, établis conformément aux règles et principes comptables applicables en France, et l'image fidèle qu'ils donnent du résultat des opérations du semestre ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de ce semestre. »

Présentation synthétique des comptes consolidés semestriels. (publiés au BALO du 30 août 2002)

Bilan consolidé au 30 avril 2002 (Valeurs nettes). (En milliers d'euros.)

Actif	30/04/02	30/04/01	31/10/01
Immobilisations incorporelles	93 857	84 320	80 973
Immobilisations corporelles	236 424	215 534	223 581
Immobilisations financières	364 119	38 142	50 577
Actif immobilisé	**694 400**	**337 996**	**355 131**
Stocks matières premières	2 075	1 686	1 890
Stocks produits intermédiaires et finis	174	156	170
Stocks de marchandises	1 008	795	840
Avances et acomptes sur commandes	154	178	400
Clients	8 754	9 896	8 141
Etat - impôt différé	1 619	2 211	2 903
Autres créances	34 782	22 981	28 993
Actions propres	169	13	168
Autres valeurs mobilières	19 244	5 910	20 670
Disponibilités	28 867	38 688	25 743
Charges constatées d'avance	6 598	6 346	5 929
Actif circulant	**103 444**	**88 860**	**95 847**
Comptes de régularisation	1 248	1 535	1 138
Total général	**799 092**	**428 391**	**452 116**

Passif	30/04/02	30/04/01	31/10/01
Capitaux propres	**195 385**	**166 051**	**186 682**
Intérêts minoritaires	**12 080**	**12 139**	**13 931**
Provisions pour risques et charges	**8 401**	**6 288**	**4 924**
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	461 222	138 254	132 755
Emprunts et dettes financières divers	8 742	8 772	7 966
Avances et acomptes reçus sur commandes	2 223	1 935	997
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	16 596	14 068	13 392
Dettes fiscales et sociales	52 096	47 431	58 482
Dettes sur immobilisations	11 365	11 483	13 823
Autres dettes	22 831	12 491	10 513
Produits constatés d'avance	8 151	8 568	8 651
Dettes et régularisations	**583 226**	**243 002**	**246 579**
Comptes de régularisation		911	
Total général	**799 092**	**428 391**	**452 116**

Compte de résultat consolidé. (En milliers d'euros.)

	30/04/02	30/04/01	31/10/01
Chiffre d'affaires net	**153 542**	**138 982**	**290 543**
Production immobilisée	105	173	530
Subventions d'exploitation	79	95	276
Reprises amortissements, provisions et transferts de charges	3 501	2 772	5 419
Autres produits	102	242	351
Produits d'exploitation	**157 329**	**142 264**	**297 119**
Achats et variation de stocks de marchandises et de matières premières	9 279	8 161	17 456
Autres achats et charges externes	32 299	28 001	58 711
Impôts, taxes et versements assimilés	7 828	6 521	14 048
Salaires et traitements	36 695	30 824	65 210
Charges sociales	14 335	12 057	26 346
Dotations amortissements immobilisations	11 062	9 556	20 059
Dotations aux provisions sur immobilisations	167		
Dotations provisions sur actif circulant	866	880	3 127
Dotations aux provisions risques et charges	583	1 920	690
Autres charges	4 008	3 483	8 326
Charges d'exploitation	**117 122**	**101 403**	**213 973**
Résultat d'exploitation	**40 207**	**40 861**	**83 146**
Produits financiers	919	818	1 927
Charges financières	7 595	4 856	9 492
Résultat financier	**(6 676)**	**(4 038)**	**(7 565)**
Résultat courant avant impôt	**33 531**	**36 823**	**75 581**
Produits exceptionnels	2 361	2 203	5 979
Charges exceptionnelles	3 051	2 832	5 938
Résultat exceptionnel	**(690)**	**(629)**	**41**
Dotations amortissements écarts d'acquisition	3 010	2 572	5 137
Participation des salariés	2 126	1 944	4 361
Impôts sur les bénéfices	11 685	15 993	27 926
Impôts différés sur les bénéfices	951	961	775
Total des produits	**160 609**	**145 285**	**305 024**
Total des charges	**145 539**	**130 561**	**267 602**
Résultat des sociétés intégrées	15 070	14 724	37 422
Résultat Groupe	**14 037**	**14 021**	**34 314**
Résultat hors Groupe	**1 033**	**703**	**3 108**

Commentaires sur les comptes consolidés semestriels au 30 avril 2002.

Groupe PARTOUCHE SA intègre le Groupe Européenne de Casinos dans ses comptes consolidés au 31 octobre 2002, à compter du semestre ouvert le 1er mai 2002.

Activité.

Au 30 avril 2002 le chiffre d'affaires consolidé du Groupe Partouche a atteint 153,5 millions d'euros, en progression de 10,5 % par rapport au premier semestre de l'exercice précédent.
Les principales évolutions du périmètre de consolidation, toutes prises en compte à compter du 1er novembre 2001, sont les entrées du pôle Contrexéville et de l'hôtel Savoy de Cannes, et la sortie du Casino de Bucarest.
A périmètre comparable, soit celui du 30 avril 2001, la progression d'activité s'élèverait à 7,1 %.
Le produit brut des jeux réel total a atteint 234,8 M€ (+ 11,2 %) dont 217,4 M€ de PBJ machines à sous. Cette évolution est due essentiellement aux performances des Casinos de Lyon et Aix-en-Provence.
Le chiffre d'affaires des autres activités du Groupe représente 37 M€ (+ 7,3 %), la progression de 2,5 M€ étant liée à la croissance externe, soit l'acquisition des établissements hôteliers et thermaux de Contrexéville, Vitel et Cannes (Savoy hôtel).
Le résultat d'exploitation est de 40,2 M€ contre 40,9 M€ au premier semestre de l'exercice précédent. Cette quasi-stabilité du résultat opérationnel malgré la progression du chiffre d'affaires est due essentiellement à l'évolution de la charge salariale.
La charge financière nette au 30 avril 2002 s'élève à 6,7 M€ contre 4 M€ en 2001, déjà impactée par l'acquisition de la Compagnie européenne de Casinos.
Le résultat net part du Groupe s'établit à 14,04 M€ contre 14,02 M€ au 30 avril 2001.

Bilan consolidé.

Le total du bilan du Groupe Partouche s'élève au 30 avril 2002 à 799,1 M€ en forte progression par l'apport aux 452,1 M€ au 31 octobre 2001. L'acquisition de la Compagnie européenne de Casinos est venue impacter les immobilisations financières et les emprunts.
Ainsi cette opération de croissance externe représente 314,5 M€ dans l'évolution des immobilisations financières.
Hors opération ci-dessus, les variations des postes d'immobilisations sont essentiellement liées à l'entrée dans le périmètre de consolidation de l'hôtel Savoy et à l'acquisition du pôle Contrexéville - Vittel.
Pour financer l'acquisition de CEC et renégocier une partie de la dette existante, Groupe Partouche a eu recours à un crédit syndiqué présent dans les comptes du 30 avril 2002 à hauteur de 388,5 M€.
Au cours du premier semestre, le Groupe Partouche a dégagé une capacité d'autofinancement de 24,9 M€. Le besoin en fonds de roulement n'a pas enregistré d'évolution sensible.
Les investissements d'un niveau exceptionnellement élevé en raison de l'acquisition de la Compagnie européenne de Casinos, a nécessité un recours au crédit bancaire avec une variation des dettes bancaires et financières de 323,6 M€ et entraîné une réduction du dividende relatif à l'exercice 2001, représentant une distribution totale de 4,9 M€.

2.2 Dividendes

Le dividende distribué par action au titre de l'exercice clos le 31 octobre 2001 est de 0,80 € net, soit un montant brut de 1,20 € avec avoir fiscal pour les actionnaires y ayant droit. Il a été distribué le 30 avril 2002.

2.3 Les assurances

La responsabilité civile de Groupe Partouche peut être recherchée dans des procédures judiciaires, administratives ou arbitrales. Groupe Partouche a souscrit des polices d'assurance et estime que sa couverture est suffisante pour la protéger contre des pertes financières pouvant résulter d'une demande d'indemnité à son encontre.
Les principaux risques d'exploitation des activités de Groupe Partouche sont couverts par une police globale groupe comprenant :
• Un programme d'assurance de dommages aux biens.
• Un programme d'assurance de responsabilité civile.

Ces couvertures sont placées auprès de compagnies d'assurances internationalement reconnues (GAN, Chubb, Groupama).

2.4 Faits exceptionnels et litiges

Il n'existe, à la connaissance de la société GROUPE PARTOUCHE, aucun fait exceptionnel ou litige susceptible d'affecter substantiellement son activité, ses résultats, son patrimoine ou sa situation financière.

2.5 Faits marquants, évolution récente

2.5.1 Réforme de la taxation

Suite au décret paru au Journal Officiel du 16 avril portant modification de la réglementation des jeux dans les casinos, la base de prélèvement pour les machines à sous est modifiée et ce avec prise d'effet au 1er mai 2002.
Les machines à sous ont une obligation d'un taux de redistribution théorique légal de 85 % minimum. Dans la pratique la machine effectue une redistribution réelle légèrement inférieure à ce montant théorique. La différence entre le montant théorique et le montant réel est appelé « glissement ». Ce dernier montant ne subissait auparavant pas le prélèvement.
L'évolution de la taxation introduit le changement suivant : le glissement est plafonné à 15 % du Produit Brut des Jeux. Le taux moyen de glissement mesuré chez Groupe Partouche étant supérieur à 15 %, il en résulte donc une augmentation de l'assiette de prélèvement et partant une réduction du chiffre d'affaires net.
L'impact sur l'activité de Groupe Partouche peut être résumé ainsi :
Sur l'exercice 2001, l'application du nouveau mode de calcul aurait entraîné une majoration du prélèvement d'un montant de 10,7 M€ , portant ainsi le taux du prélèvement total ramené au PBJ total à 56,5 % au lieu du taux constaté de 54,0 %, soit une majoration de 2,5 points.
En ce qui concerne l'exercice 2002 en cours, l'application n'aura d'impact que sur le second semestre ; sur une hypothèse d'un PBJ total réalisé en France égal à 247,3 M€ (dont 224,8 M€ de PBJ MAS), le surcroît de prélèvement représenterait 6,3 M€, et le taux de prélèvement serait augmenté de 2,6 points.

III - PRESENTATION DE LA SOCIETE VISEE : COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS

Les renseignements concernant la Compagnie Européenne de Casinos figurent dans le document de référence de la Compagnie Européenne de Casinos qui a été déposé le 25 mars 2002 sous le numéro D02-059 à la Commission des Opérations de Bourse, incorporé par référence à la présente note d'information.
Ces renseignements restent, à la date de la présente note d'information exacts sous réserves des informations significatives ci-dessous.

3.1 Renseignements généraux concernant la société et le capital

Au 31 juillet 2002, le capital social de la Cie EUROPENNE DE CASINOS s'élevait à 19 526 755 euros divisé en 3 905 351 actions de 5 € de valeur nominales, toutes de mêmes catégories. Il reste également en circulation 440 511 obligations convertibles étant rappelé que les obligations sont convertibles à raison de 2,4 actions pour une obligation.

3.1.1 Répartition du capital et des droits de vote au 31 juillet 2002

	Nombre d'actions	% du capital	% des droits de vote
GROUPE PARTOUCHE*	3.886.363	99,51 %	99,51 %
Public	18.988	0,49 %	0,49 %
TOTAL	3.905.351	100,00 %	100,00 %

* le GROUPE PARTOUCHE détient également 435 876 obligations convertibles sur les 440 511 obligations en circulation, le GROUPE PARTOUCHE détient ainsi 99,39 % du capital totalement dilué.

A la connaissance de la société GROUPE PARTOUCHE, les titres de la Cie EUROPENNE DE CASINOS restant dans le public ne sont pas détenus par des mandataires sociaux de la Cie EUROPENNE DE CASINOS ou de GROUPE PARTOUCHE, par des salariés de la Cie EUROPENNE DE CASINOS ou par la société Cie EUROPENNE DE CASINOS en autodétention.

3.2 Marché de l'action CIE EUROPEENNE DE CASINOS (code euroclear 6175)

	Cours le plus haut ajusté en €	Cours le plus bas ajusté en €	Volume moyen de transactions par séance	
			nombre de titres	euros
Août 2001	44,90	35,00	118 606	4 741 656,57
Septembre 2001	45,70	31,00	148 285	6 737 156,00
Octobre 2001	41,00	33,50	83 371	3 041 809,91
Novembre 2001	40,90	33,10	132 934	5 564 347,22
Décembre 2001	55,00	40,00	1 269 516	65 462 563,45
Janvier 2002	59,50	54,05	1 407 853	82 312 799,95
Février 2002	67,90	65,10	922 627	61 315 157,15
Mars 2002	67,20	66,15	685 467	45 629 555,45
Avril 2002	66,50	54,40	1 700	107 469,10
Mai 2002	65,50	61,00	1 386	86 671,40
Juin 2002	64,00	61,20	255	16 008,90
Juillet 2002	65,00	52,70	477	28 959,90
Août 2002				

Source : EURONEXT Paris

3.3 Marché de l'obligation convertible (code Euroclear 18102)

	Cours le plus haut ajusté en €	Cours le plus bas ajusté en €	Volume moyen de transactions par séance	
			nombre de titres	euros
Août 2001	109,00	102,00	5 762	594 213,30
Septembre 2001	109,00	80,00	2 213	218 712,53
Octobre 2001	104,50	95,00	1 560	156 754,39
Novembre 2001	107,89	101,00	3 350	346 065,00
Décembre 2001	130,00	102,50	8 428	1 014 108,40
Janvier 2002	144,68	130,00	224 153	31 965 070,45
Février 2002	164,00	160,70	170 183	27 860 115,20
Mars 2002	164,10	160,40	57 220	9 379 621,80
Avril 2002				
Mai 2002	147,00	147,00	3	441,00
Juin 2002	155,00	133,10	129	18 173,70
Juillet 2002	155,00	140,00	22	3 095,00
Août 2002				

Source : EURONEXT Paris

3.4 Dividendes

L'assemblée générale ordinaire du 26 avril 2002 a décidé d'affecter le bénéfice de l'exercice clos le 31 octobre 2001 à la réserve légale pour la doter en totalité et le solde en report à nouveau.

3.5 Faits exceptionnels et litiges

Litige G.J.Diffusion : 4,2 millions d'euros (Page 36 du document de référence).
A l'occasion de l'acquisition par le Groupe Compagnie Européenne de Casinos, des établissements de HYERES, BANDOL et de la GRANDE MOTTE, la Société G.J. est intervenue en qualité d'intermédiaire rémunéré pour ses services par des honoraires conformes à un mandat.
La réalisation définitive de l'acquisition de ces trois casinos, intervenue le 11 mai 1998 selon d'autres modalités (intervention d'une filiale créée pour l'occasion) a donné lieu à renégociation des honoraires avec cette même Société G.J., honoraires réglés le jour de l'acquisition.
Ce règlement est intervenu pour solde de tout compte et rémunérait la Société G.J. de ses services.
Or, cette dernière a choisi d'engager différentes actions à l'encontre de la Compagnie Européenne de Casinos :
Une assignation en paiement d'une commission a été introduite devant le tribunal de Commerce de NANTERRE, procédure ayant abouti à un jugement de sursis à statuer dans l'attente de l'issue de la procédure pénale consécutive aux plaintes déposées par la Compagnie Européenne de Casinos.

Une procédure de saisie-conservatoire des titres de nombreuses filiales appartenant à la Compagnie Européenne de Casinos a été mise en œuvre par la Société G.J. qui prétextait la volonté de sécuriser le paiement d'une éventuelle condamnation.
Par ordonnance de référé du Tribunal de Commerce de NANTERRE du 10 novembre 1999, la mainlevée de l'intégralité de ces saisies a été prononcée (appel a été formé par G.J. de cette ordonnance qui mettait à néant ses démarches). Suite à cet appel, le 23 juin 2000, la Cour d'appel de Versailles a confirmé la main levée.
En réponse aux réclamations faites par la Société G.J., la Compagnie Européenne de Casinos a déposé deux plaintes les 6 juillet et 5 octobre 1999, en cours d'instruction afin de faire sanctionner les manœuvres et agissements frauduleux de la Société G.J.
Après instruction du dossier, le Tribunal de Grande Instance de Paris a statué, en date du 10 janvier 2002, par une ordonnance de non-lieu en faveur de M. Jakubowicz (G.J.). Le 18 janvier 2002, la Compagnie Européenne de Casinos a fait appel de cette ordonnance. La Chambre d'Accusation de Paris n'a pas encore statué.
Si le fait d'escroquerie et d'abus de confiance n'était pas retenu par le Juge pénal, la procédure de fond au civil sera influencée négativement.

Dans un souci de totale transparence comptable, la Compagnie Européenne de Casinos a provisionné dans ses comptes cette réclamation sans bien évidemment que cette provision ne puisse être considérée d'une manière ou d'une autre comme la reconnaissance d'un quelconque droit, même partiel, de la Société G.J., dont les prestations ont été totalement réglées par les honoraires versés le 11 mai 1998.

Litige casino de Hyères
Un litige opposant les cédants du casino de Hyères à l'ancien propriétaire est pendant. L'ancien propriétaire a intenté une action contre CDTH, société opératrice du casino de Hyères et a pris un nantissement de13,7 millions d'euros sur son fonds de commerce . CDTH considère que cette action à son encontre n'est pas fondée et diverses actions sont en cours devant plusieurs juridictions.
Quelle que soit l'issue de la procédure, le groupe estime que l'impact négatif maximum s'élèverait à 3 millions d'euros.

A la connaissance du Groupe, il n'existe pas d'autre fait exceptionnel ou litiges susceptibles d'avoir ou ayant eu dans un délai récent une incidence significative sur son activité, son patrimoine ou sa situation financière. »

3.6 Faits marquants, évolution récente et perspectives

3.6.1 Chiffres d'affaires consolidés 1er semestre 2001-2002

Du 1er novembre 2001 au 30 avril 2002	2001/2002 N En M€	2000/2001 N-1 En M€	Variation N/N-1
Produit net des Jeux	114,7	107,6	- 6,6 %
Total des prélèvements jeux	54,7	51,6	+5,9 %
CA net des Jeux	60,0	55,9	+7,3 %
CA activités annexes	10,1	9,2	+10,4 %
CA consolidé	70,1	65,1	+7,8 %

La COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS enregistre au premier semestre une croissance de son chiffre d'affaires de + 7,8 %.

3.6.2 Premier semestre : faits marquants
Le casino de Gréoux-les-Bains (Alpes de Hautes Provence) a installé ses 30 premières machines à sous le 1er novembre 2001.

Le 15 novembre, le casino de Plombières (Vosges), 19ème établissement du Groupe, a ouvert ses portes.

Le casino de Cazaubon-Barbotan (Gers) a obtenu l'autorisation d'exploiter 20 machines à sous supplémentaires, ce qui porte le parc de cet établissement à 50 appareils depuis le 21 décembre dernier.

Le casino d'Evaux-les-Bains (à 25 km de Montluçon) a obtenu l'autorisation d'installer 30 machines à sous qui on été mises en service le 4 janvier 2002.

Au 10 avril 2002, suite à son Offre Publique d'achat, la société Groupe Partouche détient 99,51 % du capital (99,39 % du capital dilué) de l'Européenne de Casinos (décision,° 202C0404 du CMF).

3.6.3 Comptes consolidés intermédiaires. (parution au balo le 30 août 2002 et le 18 septembre 2002)

Bilan consolidé au 30 avril 2002 (En euros.)

Actif	30/04/02			31/10/01	30/04/01
	Brut	Amortissements et provisions	Net	Net	Net
Ecarts d'acquisition	142 789 617	30 380 151	112 409 466	117 372 615	116 601 879
Immobilisations incorporelles :					
Frais d'établissement	527 499	483 252	44 247	43 360	49 596
Concessions, brevets et droits assimilés	1 271 197	856 446	414 751	468 104	416 193
Fonds commercial	1 754 193	7 622	1 746 571	1 746 572	1 350 204
Autres immobilisations incorporelles	435 303	210 284	225 019	244 123	811 359
Immobilisations corporelles :					
Terrains	5 510 139	956 962	4 553 177	4 573 355	4 303 816
Constructions	69 484 872	20 347 990	49 136 882	42 102 287	38 833 322
Installations techniques	25 493 171	17 485 262	8 007 909	6 760 039	6 069 721
Autres immobilisations corporelles	29 101 164	14 851 623	14 249 541	14 514 834	11 828 841
Immobilisations en cours	600 977		600 977	5 446 155	2 978 408
Avances et acomptes	4 649		4 649	4 649	145 947
Immobilisations financières :					
Titres de participations	4 932 037	3 018 533	1 913 504	1 919 626	2 267 482
Créances sur participations	1 368 471	1 368 471			
Autres titres immobilisés	14 438		14 438	14 075	924 713
Prêts	274 030	193 825	80 205	81 266	53 333
Autres immobilisations financières	141 981	15 245	126 736	127 556	130 010
Actif immobilisé	**283 703 738**	**90 175 666**	**193 528 072**	**195 418 616**	**186 764 824**
Actif circulant :					
Stocks et en-cours	868 718	13 679	855 039	919 794	886 354
Clients et comptes rattachés	2 060 468	1 244 268	816 200	1 178 941	928 928
Etat - impôt différé	6 575 314		6 575 314	7 434 175	7 480 293
Autres créances	21 040 425	153 445	15 950 597	18 315 372	10 535 052
Autres valeurs mobilières	4 706 680	3 218	4 703 462	9 749 913	10 516 699
Disponibilités	21 302 300		21 302 300	20 281 483	21 008 147
Charges constatées d'avance	1 839 641		1 839 641	1 170 500	2 006 021
Actif circulant	**58 457 163**	**6 414 610**	**52 042 553**	**59 050 178**	**53 361 494**
Comptes de régularisation :					
Charges à répartir sur plusieurs exercices	1 566 907		1 566 907	1 894 367	2 165 757
Primes de remboursement des obligations	5 224 035		5 224 035	5 961 594	7 830 367
Total général	**348 951 843**	**96 590 276**	**252 361 567**	**262 324 755**	**250 122 442**

Passif	30/04/02	31/10/01	30/04/01
Capital social	19 538 455	19 385 775	16 927 668
Primes d'émission, de fusion, d'apport	14 187 872	13 477 391	9 106 412
Réserve légale	1 972 204	1 676 302	1 676 302
Autres réserves consolidées	13 824 781	13 275 096	12 969 554
Ecarts de conversion groupe	582 520	523 369	166 362
Résultat de l'exercice (groupe)	635 294	847 835	4 458 843
Capitaux propres	**50 741 126**	**49 185 768**	**45 305 141**
Intérêts hors groupe (minoritaires)	3 000 699	3 036 118	3 264 177
Résultat hors groupe (minoritaires)	453 479	1 615 442	1 043 843
Intérêts minoritaires	**3 454 178**	**4 651 560**	**4 308 020**
Provisions pour risques	7 284 340	7 204 086	6 292 407
Provisions pour charges	2 255 444	2 300 427	1 585 507
Provisions pour risques et charges	**9 539 784**	**9 504 513**	**7 877 914**
Dettes :			
Emprunts obligataires convertibles	51 126 828	51 126 828	59 651 222
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit	67 192 007	74 711 205	55 036 596
Emprunts et dettes financières divers	84 103	102 051	1 926 391
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	6 015 826	7 940 152	6 364 201
Dettes fiscales et sociales	26 826 790	24 855 134	24 627 154
Dettes sur immobilisations	30 394 619	33 830 517	33 458 612
Autres dettes	4 961 351	4 196 395	9 991 893
Produits constatés d'avance	2 024 955	2 220 632	1 575 298
Dettes	**188 626 479**	**198 982 914**	**192 631 367**
Comptes de régularisation :			
Ecarts de conversion passif			
Total général	**252 361 567**	**262 324 755**	**250 122 442**

Compte de résultat (En euros.)

	30/04/02	31/10/01	30/04/01
Activités annexes réalisées en France	5 115 745	9 550 700	3 864 094
Activités annexes réalisées en l'étranger	3 671 462	10 043 740	5 185 462
Produits nets des jeux réalisés en France	50 669 510	99 399 842	46 548 699
Produits nets des jeux réalisés à l'étranger	5 096 450	9 705 115	5 129 347
Chiffre d'affaires net	**64 553 167**	**128 699 397**	**60 727 602**
Subventions d'exploitation	174 177	365 190	629 475
Reprises sur amortissements et provisions et transferts de charges	7 126 993	13 739 081	6 893 160
Autres produits	125 420	139 517	193 251
Produits d'exploitation	71 979 757	142 943 185	68 443 488
Achats de marchandises	(343 120	(643 425)	(28 026)
Variation de stocks de marchandises	(7 357)	48 618	606
Achats de matières premières et autres approvisionnements	(2 753 569)	(5 278 260)	(2 708 247)
Variations de stocks matières premières et approvisionnements	(49 428)	(35 152)	34 482
Autres achats et charges externes	(18 118 264)	(33 134 895)	(17 515 275)
Impôts, taxes et versements assimilés	(3 634 028)	(5 574 144)	(2 604 848)
Salaires et traitements	(20 760 260)	(35 683 823)	(16 657 217)
Charges sociales et participation des salariés	(7 813 294)	(13 973 134)	(6 483 773)
Dotations amortissements immobilisations	(5 507 512)	(9 667 358)	(4 682 805)
Dotations provisions sur actif circulant	(934 299)	(2 778 240)	(1 443 134)
Dotations aux provisions risques et charges	(518 471)	(1 423 502)	(530 654)
Autres charges	(1 480 399)	(1 971 714)	(891 377)
Charges d'exploitation	**(61 920 001)**	**(110 115 029)**	**(53 510 268)**
Résultat d'exploitation	**10 059 756**	**32 828 156**	**14 933 220**
Quote part de résultat sur opérations faites en commun	(35 439)	(279 667)	(279 667)
Reprises provisions et transferts de charges	1 206 662		85
Autres produits financiers	1 773 043	1 173 299	350 950
Produits financiers	**2 979 705**	**1 173 299**	**351 035**
Dotations financières aux amortissements et provisions	(747 500)	(2 958 740)	(900 781)
Autres charges financières	(3 469 159)	(6 222 562)	(3 030 416)
Charges financières	**(4 216 659)**	**(9 181 302)**	**(3 931 197)**
Résultat financier	**(1 236 954)**	**(8 008 003)**	**(3 580 162)**
Résultat courant avant impôt	**8 787 363**	**24 540 486**	**11 073 391**
Produits exceptionnels	1 573 167	4 907 667	4 483 580
Charges exceptionnelles	(2 863 833)	(5 170 843)	(1 247 598)
Résultat exceptionnel	**(1 290 666)**	**(263 176)**	**3 235 982**
Impôts sur les sociétés	(1 961 704)	(10 131 497)	(6 028 148)
Impôts différés sur les bénéfices	(813 090)	(807 101)	783 335
Résultat des sociétés intégrées	**4 721 963**	**14 952 914**	**9 064 560**
Dont résultat revenant aux minoritaires	453 479	1 615 442	1 043 843
Résultat part du groupe (avant amortissements, des écarts d'acquisition)	4 268 424	13 337 472	8 020 717
Amortissements des écarts d'acquisition	(3 633 130)	(12 489 637)	(3 561 874)
Résultat groupe	**635 294**	**847 835**	**4 458 843**

Tableau des flux de trésorerie (En euros.)

	30/04/02	31/10/01
Résultat net des sociétés consolidées	1 088 772	2 463 277
Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité :		
Amortissements et provisions	9 923 940	24 709 126
Variation des impôts différés	813 090	(807 101)
Plus values sur cessions d'immobilisations	1 805 418	214 004
Autres opérations sans incidence sur la trésorerie	(2 906)	
Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	**13 628 314**	**26 579 306**
Variation en fonds de roulement lié à l'activité	3 265 709	(10 201 337)
Flux de trésorerie net généré par l'activité	**16 894 023**	**16 377 969**
Flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement :		
Acquisitions d'immobilisations	(8 726 073)	(20 222 329)
Cessions d'immobilisations	176 825	590 941
Incidence des variations de périmètre	(1 439 789)	(2 636 097
Flux de trésorerie lié aux opérations d'investissement	**(9 989 037)**	**(22 267 485)**
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement :		
Dividendes versés aux actionnaires de la maison-mère		(2 235 070
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	(1 297 351)	(1 429 372)
Augmentation de capital en numéraire	862 520	1 655 087
Emprunts souscrits	2 611 273	15 990 235
Remboursements d'emprunts	(10 966 578)	(18 960 494
Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	**(8 790 136)**	**(4 979 614)**
Incidence des variations du cours des devises	114 617	32 957
Variation de trésorerie	**(1 770 533)**	**(10 836 173)**
Trésorerie d'ouverture	19 936 889	30 773 062
Trésorerie de clôture	18 166 356	19 936 889

Annexe aux comptes consolidés intermédiaires.

1. Principes et méthodes comptables.
Les principes et méthodes comptables retenus pour l'établissement des comptes intermédiaires consolidés au 30 avril 2002 sont identiques à ceux retenus pour l'exercice clos au 31 octobre 2001. Les nouvelles dispositions du règlement 99-02 du Comité de la réglementation comptable relatif aux comptes consolidés homologué le 22 juin 1999 ont été appliquées pour la première fois lors de l'arrêté du 31 octobre 2000.

2. Aménagements retenus pour l'établissement des comptes intermédiaires.
Lissage des prélèvements sur les jeux :
Le prélèvement de l'Etat est progressif sur le produit brut des jeux de table et sur le produit brut théorique des machines à sous. Son taux évolue de 10 % pour 58 K€ à 80 % pour la tranche supérieure à 9 433 K€ et il est calculé chaque mois.
Une provision a été constituée pour éviter le second semestre de l'exercice soit pénalisé par la progressivité de ce prélèvement. Cette provision s'élève au 30 avril 2002 à 4 312 K€ et figure en dettes fiscales et sociales.

3. Périmètre.
Le casino de Prague a été cédé à la fin de ce semestre. Le compte de résultat de cette filiale arrêté au 30 avril 2002 a donc été intégré dans les comptes consolidés.
La sortie de ce casino du périmètre de consolidation n'a pas donné lieu à l'établissement de compte pro forma puisque son impact est négligeable au niveau du bilan.

4. Détail de certains postes.
4.1. Détail des produits et charges financiers. - Les produits et charges financiers évoluent comme suit :

(En milliers d'euros)	30/04/02	30/04/01	31/10/01
Produits financiers	2 980	351	1 173
Charges financières	4 217	3 931	9 181
Résultat financier	(1 237)	(3 580)	(8 008)

Les produits financiers comprennent le produit net sur cession des actions auto-détenues par la Compagnie européenne de Casinos d'un montant de 968 K€ et la reprise de la provision les concernant et constituée au 31 octobre 2001 d'un montant de 1 151 K€. Pour mémoire, cette auto-détention a été cédée le 14 décembre 2001 au groupe Accor Casinos au prix de 52 € l'action pour un cours moyen d'achat de 47,75 €.
Les charges financières incluent au 30 avril 2002 une dotation aux amortissements de 738 K€ pour la prime de remboursement de l'emprunt obligataire émis par la Compagnie européenne de Casinos et un montant de 3 M€ d'intérêts d'emprunts.

4.2. Résultat exceptionnel. - Le résultat exceptionnel s'établit comme suit (en milliers d'euros) :

Résultat sur cessions d'immobilisations	- 69
Subventions investissement virées au résultat de l'exercice	199
Moins value de cession du casino de Prague	- 1 604
Autres produits et charges exceptionnels nets	183
Résultat exceptionnel	**- 1 291**

4.3. Participation des salariés. - La participation des salariés est comprise dans les charges de personnel. Le montant de la participation des salariés au 30 avril 2002 s'élève à 1 017 K€ contre 852 K€ pour le 30 avril 2001.

4.4. Amortissement des écarts d'acquisition. - Les écarts d'acquisition sont amortis sur 20 ans linéairement conformément à la règle appliquée par les principaux groupes de casinos en France ou sur une période plus courte lorsque la situation de la société consolidée le justifie.
La dotation linéaire de la période s'élève à 3 633 K€.

4.5. Titres de participation. - Aucun mouvement significatif.

4.6. Autres titres immobilisés. - Aucun mouvement significatif.

4.7. Provisions pour risques et charges. - Ce poste évolue comme suit par rapport au 31 octobre 2001 (en milliers d'euros) :

Montant au 31 octobre 2001	9 505
Diverses dotations nettes de reprises	35
Montant au 30 avril 2002	9 540

5. Incidence des variations de périmètre.
Le casino de Pléneuf Val André ainsi que ses filiales n'étaient pas intégrées au premier semestre 2000/2001.
L'impact de ces sociétés sur le compte de résultat consolidé est le suivant (en milliers d'euros) :

	1er semestre 01/02	Exercice 00/01
Chiffre d'affaires	2 383	1 760
Résultat d'exploitation	286	397
Résultat net part du groupe	(189)	(60)
Résultat net part des minoritaires	1	1

6. Résultat consolidé par action.
Le résultat rapporté à une action évolue comme suit :

	30/04/02	30/04/01	31/10/01
Résultat part du groupe (en milliers d'euros)	635	4 459	848
Nombre d'actions émises	3 907 693	1 850 637	3 877 155
Résultat par action (en euro)	0,16	2,41	0,22
Résultat dilué par action (en euro)	0,13	1,80	0,17

Le nombre d'actions potentielles pour calculer le résultat dilué s'établit à :

	30/04/02	30/04/01	31/10/01
Nombre d'actions émises	3 907 693	1 850 637	3 877 155
Conversion des obligations en actions	1 054 887	615 384	1 054 887
Levée des bons de souscriptions d'actions		269	538
Levée des stocks-options		12 500	30 000
Nombre d'actions potentielles	4 962 580	2 478 790	4 962 580

7. Tableau de variation des capitaux propres consolidés. (En milliers d'euros.)

	Capital	Prime	Réserve légale	Réserves consolidées	Ecart de conversion	Résultat de l'exercice	Situation nette
Situation nette au 31 octobre 2000	16 763	8 901	1 381	6 884	188	8 645	42 762
Affectation résultat 99/00			295	8 350		(8 645)	
Distribution de dividendes				(2 235)			(2 235)
Exercice de BSA	165	206		(27)			344
Conversion d'obligations en actions	879	6 474		(208)			7 145
Augmentation de capital	1 579	(1 579)					
Conversion du capital en euro		(525)		525			
Ecart de conversion					335		335
Ajustements divers				(13)			(13)
Résultat de l'exercice						848	848
Situation nette au 31 octobre 2001	19 386	13 477	1 676	13 276	523	848	49 186
Affectation résultat 00/01			296	552		(848)	
Exercice de BSA	2	1		(1)			2
Levée des stock-options	150	710					860
Ecart de conversion					60		60
Ajustement divers				(2)			(2)
Résultat du semestre						635	635
Situation nette au 30 avril 2002	19 538	14 188	1 972	13 825	583	635	50 741

8. Répartition du capital et des droits de vote.
Le Conseil des marchés financiers a publié le 10 avril 2002 le résultat de l'offre publique d'achat du Groupe Partouche visant les titres de la Compagnie européenne de Casinos.
« Au total, Groupe Partouche détient 3 886 363 actions européenne de Casinos, soit 99,51 % du capital composé de 3 907 693 actions, et 435 876 obligations convertibles en actions sur les 439 536 obligations en circulation. Cette détention représente 99,39 % du capital totalement dilué étant rappelé que les obligations sont convertibles à raison de 2,4 actions pour une obligation ».

9. Evénements postérieurs à la période intermédiaire.
Le Groupe Partouche a lancé une procédure afin de retirer les titres de la Compagnie européenne de Casinos du Second marché.
Le 26 juin 2002, la Compagnie européenne de Casinos a racheté :
- 15 048 actions du casino d'Andernos portant sa participation à 99,8 % ;
- 150 actions de la SCI Le Miami portant sa participation à 100 % ;
- 2 242 actions de la société Sonecar portant sa participation à 100 %. Cette société détient les titres du casino de Plouescat.

Le 26 juin 2002, la Compagnie européenne de Casinos a cédé sa participation dans le casino de Quiberon.

10. Rapport semestriel d'activité.
Pour le premier semestre de l'exercice 2001/2002, le produit brut des jeux s'élève à 114,8 millions d'euros contre 107,6 millions d'euros pour le premier semestre de l'exercice précédent, soit une progression de 6,7 %.
Toutefois, le casino de Pléneuf Val André ayant été intégré au second semestre 2000/2001, l'évolution est de 3,4 % à périmètre comparable.
Le chiffre d'affaires consolidé ressort à 68,9 millions d'euros avant lissage des prélèvements progressifs. Il est de 64,6 millions d'euros après lissage en augmentation de 6,3 % par rapport à l'année passée.
A périmètre comparable, l'évolution est de 2,4 %.
Le résultat d'exploitation consolidé du groupe s'établit à 10,1 millions d'euros contre 14,9 millions d'euros l'exercice précédent.
Retraité du casino de Pléneuf Val André et de ses filiales, le résultat d'exploitation consolidé du groupe ressort à 9,8 millions d'euros.
Le résultat consolidé des sociétés intégrées s'établit à 4,7 millions d'euros contre 9,1 millions d'euros pour le premier semestre 2000/2001.
A périmètre comparable, le résultat consolidé des sociétés intégrées ressort à 4,9 millions d'euros.
Le résultat net part du groupe est de 0,6 million d'euros contre 4,5 millions d'euros pour l'exercice précédent.
A périmètre comparable, le résultat net part du groupe est de 0,8 million d'euros.

11. Attestation des commissaires aux comptes.
Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la régularité et la sincérité des comptes intermédiaires et l'image fidèle qu'ils donnent du résultat des opérations du semestre ainsi que de la situation financière et du patrimoine de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation à la fin de ce semestre.
Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes intermédiaires consolidés sur lesquels a porté notre examen limité.
Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes intermédiaires consolidés.

Fait à Paris, le 19 juillet 2002

Les commissaires aux comptes
Membres de la Compagnie régionale de Paris

Cabinet Mazars & Guérard — YVES ROBIN
Cabinet Figestor — JEAN-FRANCOIS COLOMES.

3.6.4 Réforme de la taxation

Suite au décret paru au Journal Officiel du 16 avril portant modification de la réglementation des jeux dans les casinos, la base de prélèvement pour les machines à sous est modifiée et ce avec prise d'effet au 1er mai 2002.
Les machines à sous ont une obligation d'un taux de redistribution théorique légal de 85 % minimum. Dans la pratique la machine effectue une redistribution réelle légèrement inférieure à ce montant théorique. La différence entre le montant théorique et le montant réel est appelé « glissement ». Ce dernier montant ne subissait auparavant pas le prélèvement.
L'évolution de la taxation introduit le changement suivant : le glissement est plafonné à 15 % du Produit Brut des Jeux. Le taux moyen de glissement mesuré chez Compagnie Européenne de Casinos étant supérieur à 15 %, il en résulte donc une augmentation de l'assiette de prélèvement et partant une réduction du chiffre d'affaires net.
L'impact sur l'activité de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS peut être résumé ainsi :
Sur l'exercice 2001, l'application du nouveau mode de calcul aurait entraîné une majoration du prélèvement d'un montant de 3,4 M€, portant ainsi le taux du prélèvement total ramené au PBJ total à 55,8 % au lieu du taux constaté de 54,2 %, soit une majoration de 1,6 points.
En ce qui concerne l'exercice 2002 en cours, l'application n'aura d'impact que sur le second semestre ; sur une hypothèse d'un PBJ total réalisé en France égal à 131,2 M€ (dont 118,5 M€ de PBJ MAS), le surcroît de prélèvement représenterait 2,1 M€, et le taux de prélèvement serait augmenté de 1,6 points.

IV - ELEMENTS D'APPRECIATION DU PRIX DE L'OFFRE

4.1 Synthèse du rapport d'évaluation de la banque de Vizille

Les éléments d'appréciation qui figurent ci-après sont la synthèse du rapport d'évaluation réalisée par la BANQUE DE VIZILLE, banque présentatrice pour le compte de l'initiateur.

Le prix offert par GROUPE PARTOUCHE pour l'Offre Publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire est de 66,5 € par action et de 164 € par obligation convertible.

4.1.1 Méthodologies d'évaluation écartées pour l'évaluation des actions

Les méthodes reposant sur une approche patrimoniale (actif net comptable et actif net réévalué) ont été écartées. En effet, celle-ci ne prennent pas suffisamment en compte la capacité bénéficiaire de la société qui représente une grande part de sa valeur. Sur la base de la situation semestrielle arrêtée au 30 avril 2002 et d'un capital non dilué de 3 905 351 actions, la valeur de l'actif net comptable non réévalué par action serait de 16,32 euros. Par ailleurs, en prenant en compte la nature des actifs et le faitque la moitié du parc immobilier utilisé par le groupe pour son exploitation est loué, il nous apparaît vraisemblable que la valeur d'actif net réévalué serait inférieure aux valeurs obtenues par les méthodes d'actualisation et aux valeurs des dernières transactions sur l'action.
La méthode des transactions comparables en l'absence d'opérations de prise de contrôle majoritaire d'opérateurs de casinos cotés en France directement comparables n'a pas été non plus retenue.
En particulier, la prise de contrôle de Moliflor SA par le fonds d'investissement PPM Ventures le 15 septembre 1999 n'a pas été retenue étant donné le différentiel de taille entre COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS dans sa configuration actuelle (22 établissements dont trois en Belgique, plus un en développement en Suisse) et Moliflor au moment de l'opération (six établissements principalement concentrés dans le sud de la France).

A titre indicatif, l'offre de PPM Ventures valorisait 100 % du capital de Moliflor à environ 43.3 millions d'euros et représentait un multiple de l'excédent brut d'exploitation estimé pour l'exercice clos au 31 octobre 1998 de 6,7 fois.
Les offres publiques d'échanges qui ont été déposées le 4 juin 2002 par la Société Hôtelière de la Chaîne Lucien Barrière sur la Société des Hôtels et Casinos de Deauville et de la Société Fermière du Casino Municipal de Cannes ne peuvent pas non plus être retenues dans la mesure où, au sein de ces sociétés, la part des activités de jeux représentent respectivement seulement 51 % et 32 % de l'activité totale. De plus, à la date de la rédaction de ce rapport, les informations détaillées relatives à ces opérations, notamment le détail de l'évaluation des deux sociétés n'étaient pas disponibles.

4.1.2 Méthodologies d'évaluation retenues pour l'évaluation des actions

Pour l'évaluation du prix d'offre pour les actions une approche multicritère reposant sur les cours de bourse, les comparables boursiers, la dernière opération récente réalisée sur l'action et l'actualisation des flux de trésorerie a été retenue.

4.1.2.1 Analyse du cours de bourse

Les actions de la Cie Européenne de Casinos sont cotées depuis le 21 juillet 1997 sur le Second Marché d'Euronext Paris.

Afin de pouvoir rapprocher le prix retenu pour l'OPR-RO du cours de bourse, il est nécessaire de prendre en compte trois périodes successives :
- avant l'Offre Publique d'Achat initiée le 17 décembre 2001 par Accor Casinos,
- pendant la période d'OPA en intégrant la surenchère et les offres concurrentes initiés par Groupe Partouche
- avec l'offre initiale et la surenchère automatique, soit la période du 17 décembre 2001 au 2 avril 2002 depuis la clôture de l'OPA de groupe Partouche jusqu'au 18 juin 2002.

Avant l'Offre Publique d'Achat initiée par Accor Casinos

Le prix d'offre de 66,5 € par action se compare aux éléments historiques suivants qui ont précédé l'annonce de l'opération (jusqu'au 14 décembre 2001 inclus).

Méthode	Valeur par action En €	Prime offerte par rapport au cours
Analyse du cours de bourse Dernier cours coté au 19 août 2002	60,5 (le 29/07/2002)	9,92 %
Cours au 25 janvier 2002	56,9	16,87 %
Cours au 14 décembre 2001	44.50	49.44 %
Moyenne 1 mois	40.54	64.04 %
Moyenne 2 mois	38.07	74.68 %
Moyenne 3 mois	38.27	73.77 %
Moyenne 6 mois	41.52	60.16 %
Moyenne 12 mois	44.74	48.63 %
Moyenne 18 mois	44.38	49.84 %
Plus haut 12 derniers mois	52.00	27.88 %
%Plus bas 12 derniers mois	32.00	107.81 %

Pendant la période d'OPA

Au sein de cette période, il faut distinguer le libre jeu des surenchères et des offres concurrentes qui se sont déroulées selon le calendrier suivant :

Initiateur	Accor Casinos	Groupe Partouche	Accor Casinos	Groupe Partouche
Nature de l'offre	Opa initiale	Opa concurrente initiale	surenchère	surenchère automatique
Date de dépôt	17/12/2001	28/01/2002	6/02/2002	26/02/2002
Prix par action	52 €	59 €	65 €	66,5 €

Pendant cette période les principales transactions réalisées ont été les suivantes :
- le 14 décembre 2001, en cessions de blocs hors marché réglementé, Accor Casinos a acquis 879 569 actions au prix unitaire de 52 € représentant 22,5 % du capital* et 17,7 % du capital totalement dilué**.
- le 28 décembre 2001, Groupe Partouche a acquis sur le marché 254 124 actions au prix unitaire moyen de 53,09 € représentant 6,5 % du capital* et 5,1 % du capital dilué**.
- le 28 janvier 2002, Groupe Partouche a acquis sur le marché 1 170 787 actions au prix unitaire moyen de 59 € représentant 30 % du capital* et 23,6 % du capital dilué**.
- le 26 février 2002, Groupe Partouche a acquis sur le marché 696 561 actions au prix unitaire de 66,50 € représentant 17,8 % du capital* et 14,0 % du capital dilué**.
  sur la période du 28 février 2002 au 26 mars 2002, Groupe Partouche a acquis sur le marché 511 899 actions au prix unitaire de 66,5 € représentant 13,1 % du capital*, et 10,3 % du capital dilué**.
- le 10 avril 2002, Groupe Partouche a acquis dans le cadre de la clôture de l'OPA 1 252 992 actions au prix unitaire de 66,5 € représentant 32,1 % du capital* et 25,2 % du capital dilué**.

Depuis la clôture de l'OPA de Groupe Partouche

Depuis la reprise des cotations, le 3 mai 2002 jusqu'au 31 juillet 2002 inclus, 2 118 actions ont été négociées à des cours compris entre 52,70 € et 65,5 € par action négociée.

4.1.2.2 Conclusion sur l'analyse du cours de bourse

Les transactions réalisées avant le début de l'OPA d'Accor Casinos ainsi que les principales transactions pendant la période des différentes offres publiques d'achat successives constituent de bonnes références afin d'apprécier le prix de l'offre publique de retrait et ce d'autant plus que le délai qui sépare cette offre de la clôture de l'OPA de groupe Partouche, est court et que les prix qui ont été retenus lors de ces transactions depuis le 28 décembre 2001 sont tout à fait caractéristiques de la valeur de l'action dans la mesure où les transactions ont porté sur 3 886 363 actions, soit 99,5 % du capital*.

Le prix de l'offre de retrait, soit 66,5 € par action est supérieur aux moyennes de cours constatées lors des dix huit derniers mois précédant l'offre publique d'achat d'Accor Casinos.

4.1.2.3 Analyse des comparables boursiers

Groupe Partouche est la seule société cotée française retenue pour cette analyse compte tenu de l'absence de liquidité observée sur les titres des autres sociétés cotées : SBM (Société des Bains de Mer), SFCM (Société Fermière du Casino Municipal de Cannes), et SHCD (Société Hôtelière du Casino de Deauville).

La méthode consiste à appliquer aux données financières de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS, les multiples constatés sur des sociétés comparables cotées en bourse. En l'occurrence, uniquement la société Groupe Partouche a été retenue dans la mesure où il s'agit de la seule société européenne de casinos cotée en bourse.
Les multiples boursiers ont été calculés sur la moyenne mensuelle du cours de bourse du Groupe Partouche au 31 mai 2002, soit 77,3 euros (source GL Trade).
Ils ont été calculés à partir des éléments de bilans et de comptes de résultats issus des derniers comptes annuels publiés et des objectifs avant intégration de la société Européenne de Casinos.

Ratios boursiers calculés pour le groupe Partouche (1)

VE/CA 2000	2.20
VE/CA 2001	1.96
VE/CA 2002	1.78
VE/EBE 1999	7,32
VE/EBE 2000	6,75
VE/EBE 2001	5,55
VE/EBIT 2000	8.30
VE/EBIT 2001	6.86
VE/EBIT 2002	6.48
PE/2000	16.5
PE/2001	13.87
PE/2002	13.29

(1) Les multiples boursiers de Groupe Partouche ont été calculés sur la base d'une valeur d'entreprise de 570 millions d'euros (soit la capitalisation boursière sur la base d'un cours de bourse correspondant à la moyenne 1 mois au 31 mai 2002 source GL Trade majorée de la dette nette du groupe) et des éléments financiers issus des comptes annuels du groupe et d'estimations pour l'exercice en cours.
Pour l'EBIT, nous avons repris dans les comptes annuels le résultat d'exploitation.

Ces ratios appliqués aux chiffres correspondant de l'Européenne de Casinos font ressortir les valeurs suivantes sur la base des éléments suivants :

	Ratios de référence	Valeur d'Entreprise En K€	Capitalisation Boursière En K€	Valeur par action En €
VE/CA 2000	2.20	249.418	170 804	34.42
VE/CA 2001	1.96	252.492	173 879	35.04
VE/CA 2002	1.78	240 826	162 213	32.69
VE/EBE 1999	7,32	264 720	186 107	37,50
VE/EBE 2000	6,75	306 309	227 696	45,88
VE/EBE 2001	5,55	259 276	180 663	36,41
VE/EBIT 2000	8.30	296 080	217 467	43.82
VE/EBIT 2001	6.86	225 051	146 438	29.51
VE/EBIT 2002	6.48	223 467	144 854	29.19
PE/2000	16.5	Ns	142 650	28.75
PE/2001	13.87	Ns	Ns	Ns
PE/2002	13.29	Ns	Ns	Ns

(1) Les multiples boursiers de GROUPE PARTOUCHE ont été calculés sur la base d'une valeur d'entreprise de 570 millions d'euros (soit la capitalisation boursière sur la base d'un cours de bourse correspondant à la moyenne 1 mois au 31 mai 2002 source GL Trade majorée de la dette nette du groupe) et des éléments financiers issus des comptes annuels du groupe et d'estimations pour l'exercice en cours.
(2) la valeur d'entreprise est obtenue en appliquant aux soldes financiers et aux soldes intermédiaires de gestion de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS issus de son document de référence pour l'exercice clos le 31 octobre 2001 les ratios de référence obtenus pour GROUPE PARTOUCHE.
(3) la capitalisation boursière est obtenue à partir de la valeur d'entreprise minorée de la dette nette de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS au 31 octobre 2001.
(4) sur une base complètement diluée.

La valorisation ainsi déterminée a été établie sur la base d'un capital totalement dilué composé de 4 962 577 actions et s'inscrit dans une fourchette de 28,75 € à 45,88 € par action, valeurs très inférieures au prix de l'Offre.

La prise en compte des comptes consolidés semestriels arrêtes au 30 avril 2002 pour la société initiatrice et la société visée fait ressortir les éléments suivants :

	CEC 12 mois au 30/04/2002 en M€(1)	Multiples boursiers de GROUPE PARTOUCHE (1) (2)	Capitalisation boursière En M€(3)	Prix par action En €(4)
Chiffre d'affaires	132.5	2.0	192,2	38.7
Excédent brut d'exploitation	42.1	7.4	168.2	33.9
Résultat d'exploitation	25.0	5.7	112.4	22.6

(1) les agrégats financiers de la COMPAGNIE EUROIPEENNE DE CASINOS et de GROUPE PARTOUCHE ont été calculés à partir des publications des comptes semestriels consolidés au Balo du 30 août 2002.
(2) les multiples de GROUPE PARTOUCHE ont été calculés sur la base d'une valeur d'entreprise de 607.3 mios d'euros (soit la capitalisation boursière de la société - 501.8 millions d'euros - obtenue à partir de la moyenne un mois du cours au 19 août 2002 - source GL Trade - , veille de la suspension, augmentée de la dette nette du groupe au 30 avril 2002 minorée de l'endettement mis en place pour le financement de l'acquisition des titres de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS - 105,5 millions d'euros - dans la mesure où la consolidation de cette société au niveau de GROUPE PARTOUCHE n'intervient qu'à partir du 1er mai 2002.
(3) la capitalisation boursière est obtenue à partir de la valeur d'entreprise minorée de la dette nette de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS au 30 avril 2002, soit 71,6 millions d'euros.
(4) sur une base totalement diluée.

4.1.2.4 Transaction de référence – opération récente sur le titre

Le prix de 66,5 euros par action correspond au prix auquel la société Groupe Partouche a acquis le 26 février 2002, 696 561 actions de l'Européenne de Casinos représentant 17,8 % du capital de l'Européenne de Casinos. Il correspond également, après le relèvement automatique de son offre en application de l'article 5.2.11 du règlement général du conseil des Marchés financiers, au prix de l'offre publique d'achat qui a été réalisée du 26 février 2002 au 2 avril 2002 et qui a permis à Groupe Partouche d'acquérir 1 764 891 actions supplémentaires, soit 45,2 % du capital.

Cette OPA effectuée au prix de 66,5 euros par action, qui a permis à la société Groupe Partouche de porter sa participation à 99,51 % du capital, constitue un critère déterminant dans la fixation du prix de l'OPR – RO à 66,5 euros par action compte tenu de son caractère récent et de son taux de succès.

*sur une base de 3 905 351 actions
**sur une base de 4 962 577 actions

4.1.2.5 Actualisation des cash flows prévisionnels

Cette méthode a pour objet d'évaluer la société en actualisant les flux prévisionnels de trésorerie disponibles (méthode des « Discounted Cash Flows »).
Elle a été réalisée sur la base du plan de développement élaboré à partir des hypothèses formulées par le management de Groupe Partouche.

Ce plan de développement a été établi sur la base de l'évolution de l'activité de l'Européenne de Casinos au cours des derniers trimestres et des projections qui ont pu être faites en s'appuyant sur les dernières opérations de croissance externe et les ouvertures de casinos réalisées avant la fin de l'année civile 2001.

Ainsi, il a été retenu pour l'exercice 2001-2002 une croissance globale de l'activité de 5 % en ligne avec la croissance constatée sur le début de l'exercice social et intégrant les effets de la mise en place de l'euro au 1er janvier 2002 et la taxation du glissement sur les machines à sous à compter du 1er mai 2002.
Pour les deux exercices suivants, c'est-à-dire les exercices clos les 31 octobre 2003 et 31 octobre 2004, il a été retenu une croissance annuelle respectivement de 7 et 6 % pour intégrer les effets de croissance du parc des machines à sous.

Pour l'exercice en cours, il a été retenu un taux de marge exprimé en termes de d'EBIT/CA (correspondant au ratio résultat d'exploitation /CA) identique à celui observé l'exercice précédent soit 25,5 % et des taux en progression pour les deux exercices suivants à 26,5 % et 27,5 % pour intégrer les effets positifs liés à l'accroissement du parc de machines.

Pour les échéances suivantes, il a été retenu par prudence :
• une croissance en progression de 5 % par an,
• un maintien de la rentabilité à 27,5 %,
• un maintien du niveau de besoin en fonds de roulement.

Pour l'évaluation, il a été pris comme taux d'actualisation une fourchette comprise entre 10,6 % et 11,1 % et comme taux de croissance à l'infini, nous avons retenu un taux compris entre 0,75 % et 1,25 %.

Sur ces bases, la valeur d'évaluation exprimée en action se situe dans une fourchette comprise entre 60,03 € et 65,61 € par action.

4.1.3 Méthodologies d'évaluation retenues pour l'évaluation des obligations convertibles

Rappel des principales caractéristiques des obligations convertibles.

En avril 2000, l'Européenne de Casinos a procédé à l'émission d'un emprunt obligataire convertible afin de refinancer le rachat de trois établissements. Les caractéristiques de cet emprunt figurent dans la note d'opération visée par la Commission des Opérations de Bourse le 30 mars 2000 sous le numéro 00-432.

Nombre de titres émis :	512 820,
Nominal :	97,5 euros,
Échéance :	2 novembre 2005,
Taux nominal :	3,5 % (soit un coupon de 3.4125 euros payable le 2 novembre de chaque année),
Prix de remboursement :	116,32 euros soit 119,30 % du prix d'émission,
Taux actuariel en cas de non conversion :	6,50 %,
Parité de conversion :	2,40 actions par obligation convertible.

L'option de conversion peut être exercée à tout moment par le souscripteur.

Toutefois, la Cie EUROPEENNE DE CASINOS pourra amortir par anticipation cet emprunt obligataire convertible :
• par rachat en bourse ou hors bourse dans le respect des dispositions légales et réglementaires des offres publiques,
• à partir du 3 novembre 2003 en assurant au souscripteur un taux de rendement actuariel de 6,50 % si le produit du rapport de conversion en vigueur à la date de remboursement et de la moyenne arithmétique des premiers cours cotés de l'action pendant dix jours de bourse consécutifs choisis par la société parmi les vingt jours de bourse précédant la date de parution de l'avis au Journal Officiel annonçant le remboursement excède 130 % du prix de remboursement anticipé.
• lorsque moins de 10 % des obligations restent en circulation.

Pour l'évaluation du prix d'offre pour les obligations convertibles, nous avons retenu une approche multicritère reposant sur la valeur de conversion, les cours de bourse, le taux de rendement actuariel brut, la valeur théorique des obligations convertibles et le prix payé lors de la dernière opération récente pour ces mêmes obligations convertibles.

4.1.3.1 Valeur de conversion

Sur la base de la parité de conversion de 2,4 action pour une obligation convertible et du prix offert par action de 66,5 euros dans le cadre l'OPR-RO, la valeur de conversion pour les obligations convertibles s'établit à 159,6 euros.
Le prix offert pour chaque obligation convertible de 164 euros représente une prime de 2,76 % par rapport à la valeur de conversion.

4.1.3.2 Cours de bourse

Les obligations convertibles de l'Européenne de Casinos sont cotées depuis avril 2000.

Afin de pouvoir rapprocher le prix retenu pour l'OPR-RO du cours de bourse, il est nécessaire de prendre en compte trois périodes successives :
• avant l'Offre Publique d'Achat initiée le 17 décembre 2001 par Accor Casinos,
• pendant la période d'OPA en intégrant la surenchère et les offres concurrentes initiés par Groupe Partouche avec l'offre initiale et la surenchère automatique, soit la période du 17 décembre 2001 au 2 avril 2002
• depuis la clôture de l'OPA de groupe Partouche jusqu'au 18 juin 2002.

Avant l'Offre Publique d'Achat initiée par Accor Casinos
Le prix d'offre de 164 € par obligation convertible se compare aux éléments historiques suivants qui ont précédé l'annonce de l'opération (jusqu'au 14 décembre 2001 inclus).

Méthode	Valeur de l'Obligation Convertible en euros	Prime offerte par rapport au cours
Analyse du cours de bourse		
Dernier cours coté au 19 août 2002	140,0 € (le 29/07/2002)	17,14 %
Cours au 25 janvier 2002	134,1 €	22,30 %
Cours au 14 décembre 2001	106.00	54.71 %
Moyenne 1 mois	104.02	57.66 %
Moyenne 2 mois	103.64	58.24 %
Moyenne 3 mois	101.99	60.80 %
Moyenne 6 mois	106.74	53.64 %
Moyenne 12 mois	107.55	52.49 %
Moyenne 18 mois	105.72	55.13 %
Prix d'émission (avril 2000)	97.50	68.21 %
Plus haut 12 derniers mois	124.00	32.26 %
%Plus bas 12 derniers mois	80.00	105.00 %

Pendant la période d'OPA
Au sein de cette période, il faut distinguer le libre jeu des surenchères et des offres concurrentes qui se sont déroulées selon le calendrier suivant :

Initiateur	Accor Casinos	Groupe Partouche	Accor Casinos	Groupe Partouche
Nature de l'offre	Opa initiale	Opa concurrente initiale	Surenchère	surenchère automatique
Date de dépôt	17/12/2001	28/01/2002	6/02/2002	26/02/2002
Prix par action	129.50 €	144.68 €	160.70 €	164.00 €

Pendant cette période les principales transactions réalisées ont été les suivantes :

• le 28 décembre 2001, Groupe Partouche a acquis sur le marché 4 747 obligations convertibles au prix unitaire moyen de 130.0 € représentant 1,1 % du nombre total d'obligations convertibles (soit 440 511 obligations convertibles) et 0.2 % du capital totalement dilué**.
• le 28 janvier 2002, Groupe Partouche a acquis sur le marché 160 000 obligations convertibles au prix unitaire moyen de 144.68 € représentant 36.3 % du nombre total d'obligations convertibles et 7.7 % du capital totalement dilué**.
• le 26 février 2002, Groupe Partouche a acquis sur le marché 117 482 obligations convertibles au prix unitaire de 164 € représentant 26,7 % du nombre total d'obligations convertibles et 5.7 % du capital totalement dilué**. sur la période du 28 février 2002 au 26 mars 2002, Groupe Partouche a acquis sur le marché 78 468 obligations convertibles au prix unitaire de 164 € représentant 17,8 % du nombre total des obligations convertibles et 3,8 % du capital totalement dilué**.
• le 10 avril 2002, Groupe Partouche a acquis dans le cadre de la clôture de l'OPA 75 179 obligations convertibles au prix unitaire de 164 € représentant 17.1 % du nombre total d'obligations convertibles et de 3.6 % du capital totalement dilué**.

Depuis la clôture de l'OPA de Groupe Partouche
Depuis la reprise des cotations, le 3 mai 2002 jusqu'au 18 juin 2002 inclus, 90 obligations convertibles ont été négociées à des cours compris entre 133,1 € et 147,0 € par obligation convertible négociée.

4.1.3.3 Conclusion sur l'analyse du cours de bourse

Les transactions réalisées avant le début de l'OPA d'Accor Casinos ainsi que les principales transactions pendant la période des différentes offres publiques d'achat successives constituent de bonnes références afin d'apprécier le prix de l'offre publique de retrait et ce d'autant plus que le délai qui sépare cette offre de la clôture de l'OPA de groupe Partouche, est courte et que les prix qui ont été retenus lors de ces transactions depuis le 28 décembre 2001 sont tout à fait caractéristiques de la valeur de l'obligation convertible dans la mesure où les transactions ont porté sur 435 876 obligations convertibles représentant 98,95 % de la totalité de l'émission et 21,1 % du capital totalement dilué.

Le prix de l'offre de retrait, soit 164 € par obligation convertible est supérieur aux moyennes de cours constatées lors des dix huit derniers mois précédant l'offre publique d'achat d'Accor Casinos.

4.1.3.4 Taux de rendement actuariel brut

Compte tenu du prix d'offre proposé de 164 euros par obligation convertible, le taux de rendement actuariel brut pour un porteur d'obligations convertibles ayant souscrit à l 'emprunt en avril 2000, s'établit à 26,99 % sur la base d'une date de règlement indicative au 19 août 2002 (approximation de la date de règlement des détenteurs d'obligations qui choisiront d'apporter leurs titres à l'Offre)

Le taux de rendement est 4,2 fois supérieur à celui que ce porteur d'obligation convertible obtiendrait s'il conservait ses titres jusqu'à maturité.

4.1.3.5 Valeur theorique des obligations convertibles

La valeur théorique de l'obligation convertible est calculée sur la base d'un outil de valorisation reposant sur la méthode de Cox, Ross et Rubinstein (logiciel Sophis), les conditions de marché sont celles de la veille des suspensions des cotations, soit le 14 décembre 2001.

4.2 Les hypothèses suivantes ont été retenues :

Cours de l'action : 44,5 (cours du 14 décembre 2001)
Taux d'actualisation : 10,34 % calculé par rapport au taux swap de durée comparable augmenté d'une marge de 6 %,
Taux de rendement du dividende : 1,71 %.

En fonction des hypothèses de volatilité, la valeur théorique de l'obligation convertible est présentée dans le tableau suivant :

Volatilité	30%	35%	40%
Valeur théorique	114,75	117,60	120,30
Prime par rapport à la valeur théorique	42,9 %	39,5 %	36,3 %

Une actualisation de ces éléments au 19 août 2002 avec un cours de l'action de 60,5 euros (dernier cours coté avant la suspension) et une durée de vie moyenne restante de 3,21 années, fait ressortir avec les mêmes hypothèses de volatilité les valeurs théoriques suivantes :

Volatilité	30%	35%	40%
Valeur théorique	146,45	148,00	149,92
Prime par rapport à la valeur théorique	11,9 %	10,8 %	9,4 %

4.3 Transaction de référence – opération récente sur le titre

Le prix de 164 euros par obligation convertible correspond au prix auquel la société Groupe Partouche a acquis le 26 février 2002, 117 482 obligations convertibles de l'Européenne de Casinos représentant 5,68 % du capital de l'Européenne de Casinos après toute dilution (cf décision du CMF n°202c0233). Il correspond également, après le relèvement automatique de son offre en application de l'article 5.2.11 du règlement général du conseil des Marchés financiers, au prix de l'offre publique d'achat qui a été réalisée du 26 février 2002 au 2 avril 2002.

Cette OPA effectuée au prix de 164 euros par obligation convertible, qui a permis à la société Groupe Partouche de porter sa participation à 99,51 % du capital, constitue un critère déterminant dans la fixation du prix de l'OPR – RO à 164 euros par obligation convertible compte tenu de son caractère récent et de son taux de succès.

4.4 Synthèse de l'évaluation

Les tableaux ci-après présentent la synthèse des évaluations obtenues au terme de la mise en œuvre des méthodologies présentées ci-dessus et cela pour l'action d'une part et l'obligation convertible d'autre part.

*sur une base de 3 905 351 actions
**sur une base de 4 962 577 actions

Valeur de l'action

Méthode	Valeur Valeur par action en euros	prime
Analyse du cours de bourse :		
- Cours au 14 décembre 2001	44.50	49.44 %
- Moyenne 1 mois	40.54	64.04 %
- Moyenne 2 mois	38.07	74.68 %
- Moyenne 3 mois	38.27	73.77 %
- Moyenne 6 mois	41.52	60.16 %
- Moyenne 12 mois	44.74	48.63 %
Opa initiale Accor Casinos	52.00	27.88 %
Opa concurrente Groupe Partouche	59.00	12,71 %
Surenchère Accor Casinos	65.00	2,31 %
Surenchère automatique de Groupe Partouche	66.50	-
Comparable boursier	28,75 à 43,82	51,75 % à 131.30 %
Transaction de référence	66.50	-
Actualisation des flux	60,03 à 65,61	1,3 % à 10,8 %

Valeur de l'obligation convertible

Méthode	Valeur Valeur par action en euros	prime
Valeur de conversion	159.60	2,8 %
Analyse du cours de bourse		
- Cours au 14 décembre 2001	106.00	54.71 %
- Moyenne 1 mois	104.02	57.66 %
- Moyenne 2 mois	103.64	58.24 %
- Moyenne 3 mois	101.99	60.80 %
- Moyenne 6 mois	106.74	53.64 %
- Moyenne 12 mois	107.55	52.49 %
Taux de rendement actuariel	Initial : 6,5 %	Calculé : 26,99 % 4,2 fois supérieur
Valeur théorique de l'obligation	114,75 € à 120,30 €	36,3 % à 42,9 %

4.5 Conclusion

Le prix de 66,5 euros par action retenue pour l'Offre Publique de Retrait suivi d'un retrait obligatoire est égal au prix de l'Offre Publique d'Achat de Groupe Partouche (surenchère automatique) au terme de laquelle Groupe Partouche a porté sa participation à 99,51 % du capital de l'Européenne de Casinos.

Ce prix est supérieur à l'ensemble des cours de bourse constaté au cours des dix huit derniers mois ayant précédé l'annonce du dépôt de la première Offre Publique d'Achat initiée par Accor Casinos le 17 décembre 2001.

Il est supérieur aux valeurs obtenues par comparables boursiers et au-dessus de la fourchette de valeurs résultant de la méthode de l'actualisation des cash flows prévisionnels.

Le prix de 164 euros par obligation convertible retenue pour l'Offre Publique de Retrait suivi d'un retrait obligatoire est égal au prix de l'Offre Publique d'Achat de Groupe Partouche (surenchère automatique).

Ce prix est supérieur à l'ensemble des cours de bourse constaté au cours des dix huit derniers mois ayant précédé l'annonce du dépôt de la première Offre Publique d'Achat initiée par Accor Casinos le 17 décembre 2001.

Il est supérieur aux valeurs obtenues par la valeur de conversion de l'obligation convertible en action, et aux valeurs théoriques de l'obligation.
Le taux actuariel calculé pour un détenteur d'obligation convertible ayant souscrit à l'origine et apportant ses titres à l'offre est également très supérieur au taux actuariel d'origine.

V - AVIS DE L'EXPERT INDEPENDANT : FIDEURAM WARGNY

Dans le cadre du projet d'Offre Publique de Retrait suivie d'un retrait obligatoire sur les actions et les obligations convertibles de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS initiée par la société GROUPE PARTOUCHE, nous avons été désignés en qualité d'expert indépendant agréé par le Conseil des Marchés Financiers, à l'effet d'apprécier le caractère équitable du prix de 66,5 € par action et de 164 € par obligation convertible pour indemniser les actionnaires minoritaires de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS.

La présente offre publique de retrait, suivie d'un retrait obligatoire, porte sur 18 988 actions et 4 635 obligations convertibles, représentant 0,61 % du capital totalement dilué de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS.

Nos travaux ont consisté principalement à :

- examiner le contexte de l'opération : pour comprendre la méthodologie retenue pour la présente expertise, il convenait de rappeler les caractéristiques de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS et du marché sur lequel elle évolue (I Contexte et motivations de l'opération) ;

- prendre connaissance du rapport d'évaluation établi par la Banque de Vizille, ci-après dénommée l'Evaluateur, et vérifier que les méthodes retenues sont pertinentes et qu'elles ont été correctement mises en œuvre (II Analyse du rapport d'évaluation) ;

- apprécier le caractère équitable du prix proposé (III Conclusion sur le caractère équitable du prix proposé pour l'action et pour l'obligation convertible de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS).

Pour réaliser nos travaux, nous :

- nous sommes notamment appuyés sur notre connaissance du secteur d'activité auquel appartient la société à évaluer ;

- avons utilisé les documents et informations qui nous ont été communiqués par l'Evaluateur,

- avons disposé d'un historique de comptes sociaux et consolidés de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS ;

- avons rencontré le représentant de la Banque évaluatrice ;

- avons eu des entretiens avec les dirigeants de la société initiatrice.

Nous n'avons pas procédé à un audit, ni à un examen limité des documents à caractère financier qui nous ont été communiqués. Nous n'avons toutefois pas relevé d'éléments de nature à remettre en cause la cohérence globale de ces documents.

Notre avis vous est présenté selon le plan indiqué plus haut :

1. Contexte et motivations de l'opération
2. Analyse du rapport d'évaluation
3. Conclusion sur le caractère équitable du prix proposé pour l'action et pour l'obligation convertible de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS

5.1 Contexte et motivations de l'opération

5.1.1 Contexte de l'opération

La COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS a été introduite au Second Marché de la Bourse de Paris le 21/07/97. Depuis cette date, la société a connu un développement soutenu, qui s'appuyait principalement sur des acquisitions d'établissements indépendants.

Au 31/10/01 (date de clôture des comptes), la société se positionnait au 4ème rang des casinos français avec un PBJ (Produit Brut des Jeux) de 226,4 M€ et une part de marché de 9 %. Elle gérait 19 casinos en France (n°2 français en nombre de casinos gérés), 3 en Belgique (Spa, Ostende et Chaudfontaine) sur 8 autorisés sur ce territoire, 1 en Suisse (Meyrin, à proximité de Genève) et 1 en République Tchèque. Son parc de machines à sous s'élevait à 1 317 en France (sur un total de 14 403 autorisées au 01/11/01).

Les principaux éléments financiers de la société au 31/10/00 et au 31/10/01 peuvent être résumés de la façon suivante :

M€	31/10/00	31/10/01
Capitaux propres groupe	42,8	49,2
Chiffre d'affaires	113,2	128,7
Résultat d'exploitation	35,7	32,8
Résultat net groupe	8,6	0,8

La baisse de la rentabilité opérationnelle est notamment liée aux frais d'ouverture de nouveaux casinos, lesquels, conformément aux usages de la profession, n'ont pas bénéficié de machines à sous sur la première année de leur exploitation. La forte réduction de la marge nette est la conséquence, d'une part, de charges financières en croissance de 44 %, d'autre part, de charges d'amortissements de la survaleur en augmentation de 85,3 %.

La COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS a fait l'objet d'une OPA amicale du Groupe ACCOR en date du 17/12/01, suivie de surenchères résumées dans le tableau suivant :

Acquéreur	Date	prix	dernier cours coté au 14/12/02	Prime
ACCOR	17/12/01	action : 52 € Obligation convertible : 129,5 €	44,5 € 106,0 €	16,85% 22,17%
GROUPE PARTOUCHE	28/01/02	action : 59 € Obligation convertible : 144,68 €	44,5 € 106,0 €	32,58% 36,49%
ACCOR	06/02/02	action : 65 € Obligation convertible : 160,7 €	44,5 € 106,0 €	46,07% 51,60%
GROUPE PARTOUCHE	26/02/02	action : 66,5 € Obligation convertible : 164,0 €	44,5 € 106,0 €	49,44% 54,72%

Préalablement au 28 décembre 2001, GROUPE PARTOUCHE ne détenait aucune action ni aucun titre donnant accès au capital de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS.

5.1.2 Motivations de l'opération

GROUPE PARTOUCHE détient à ce jour :

• 3 886 363 actions EUROPEENNE DE CASINOS soit 99,51 % du capital composé de 3 905 351 actions et,
• 435 876 obligations convertibles en actions sur les 440 511 obligations en circulation (98,95 %)

Soit un total de 99,39 % du capital totalement dilué, étant rappelé que les obligations sont convertibles à raison de 2,4 actions pour une obligation.

GROUPE PARTOUCHE souhaite aujourd'hui retirer les actions et les obligations convertibles COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS de la cote.

5.2 Analyse du rapport d'évaluation

Après examen et analyse, nous estimons, comme l'Evaluateur, que les méthodes suivantes peuvent être écartées :

5.2.1 Méthodes écartées

A) Actif net comptable et actif net réévalué
Ces méthodes ont été écartées, à juste titre selon nous, car elles ne prennent pas suffisamment en compte la capacité bénéficiaire de la société. La valeur de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS repose fortement sur un savoir-faire.

Retenir ces méthodes aurait eu pour effet de sous-valoriser les titres de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS.

B) Transactions de sociétés comparables
Nous sommes en accord avec l'Evaluateur pour écarter cette méthode car aucune des transactions récentes ou à venir ne peut être comparée à celle faisant l'objet de cette expertise pour plusieurs raisons :

- la prise de contrôle de MOLIFLOR SA par le fonds d'investissement PPM VENTURES le 15 septembre 1999 portait sur une part du marché français non comparable. A titre indicatif rappelons que cette valorisation se fondait notamment sur un excédent brut d'exploitation estimé ;

- le rachat de MOLIFLOR LOISIRS par le fonds d'investissement LEGAL & GENERAL VENTURES en mars 2002 se serait fait sur la base d'une valorisation du groupe de 400 M€ pour 100 % du capital. La part de marché de MOLIFLOR LOISIRS au 31 octobre 2001 s'élevait à 8,4 % avec un Produit Brut des Jeux (PBJ) de 191,3 M€, plaçant le groupe au 5ème rang des casinotiers français. Cette transaction ne peut pas être retenue faute d'informations suffisantes et fiables (éléments connus au travers de la presse et non validés), portant notamment sur l'excédent brut d'exploitation et l'endettement net ;

- les offres publiques d'échanges, déposées le 4 juin 2002 par la SOCIETE HOTELIERE DE LA CHAINE LUCIEN BARRIERE sur les titres des sociétés SOCIETE DES HOTELS ET CASINOS DE DEAUVILLE et SOCIETE FERMIERE DU CASINO MUNICIPAL DE CANNES, intégraient certes, des parités d'échange mais les détails de l'évaluation des sociétés ne sont pas encore connus.

5.2.2 Méthodes retenues pour l'évaluation des actions de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS

L'Evaluateur a retenu les méthodes suivantes qui nous paraissent de nature à fournir une base pertinente d'évaluation :

A) Le cours de Bourse
Compte tenu de la bonne liquidité du titre et de sa cotation régulière, nous considérons ce critère pertinent.

Nous nous sommes assurés de la cohérence des moyennes de cours de Bourse reprise dans l'étude de l'Evaluateur. Comme le souligne l'Evaluateur :

- le prix de 66,5 e par action offre une prime significative sur les différentes moyennes des cours de Bourse. Cette prime varie entre 27,88 % et 107,81 % par rapport aux cours de Bourse moyens sur 12 mois antérieurs à l'OPA. Cette prime atteint encore 12,7 % par rapport au prix de la première surenchère de GROUPE PARTOUCHE.

Notons que plus de 59 % du capital de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS avait été échangé à un prix inférieur ou égal à celui proposé lors de cette première surenchère (59 €) ;

• les volumes échangés à un prix inférieur ou égal au prix de 66,5 € par action sont extrêmement importants (99,51 %), constituant par là même une validation du juste prix.

B) Analyse des comparables boursiers
Cette méthode consiste à rechercher des sociétés qui sont comparables et à appliquer les multiples observés aux agrégats de l'entreprise à évaluer.

Sur les quatre sociétés cotées en France relevant de la même activité, seule GROUPE PARTOUCHE a été retenue. La SBM (Société des Bains de Mer), SFCM (Société Fermière du Casino Municipal de Cannes) et SHCD (Société Hôtelière du Casino de Deauville) n'ont clairement pas la liquidité suffisante pour être retenues valablement dans le cadre de cette analyse.

Nous nous sommes assurés de la cohérence des données retenues par l'Evaluateur, notamment : celles concernant la base de calcul des multiples boursiers (cours moyen sur un mois de l'action GROUPE PARTOUCHE au 31 mai 2002, soit 77,3 € à comparer à un prix moyen sur un mois au 02/02/02 de 77,15 € et au 28/12/01 de 65,31 €) et celles concernant les rapports utilisés. Ces derniers sont conformes à ceux traditionnellement appliqués dans la méthode des comparables boursiers, à savoir :

• la valeur d'entreprise (c'est-à-dire la capitalisation boursière augmentée des dettes financières nettes, ici diluées des obligations convertibles) sur le Chiffre d'Affaires ;
• la valeur d'entreprise sur l'EBIT (résultat d'exploitation, donc avant charges financières et impôt) ;
• le rapport cours / bénéfice par action.

Ces différents rapports ont été appliqués aux éléments financiers 2000, 2001 et 2002 de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS. Il en ressort une valeur moyenne de 33,35 € par action COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS et une valeur médiane de 32,69 €, soit une prime moyenne de respectivement 99,4 % et de 103,4 %.

Compte tenu de l'importance stratégique de la part de marché dans cette opération, nous privilégions le rapport de la valeur d'entreprise sur le CA 2001, conduisant à un prix de 35,04 €. Ce prix est celui que nous retenons pour l'analyse des comparables boursiers. A ce prix, la prime est encore de 87,85 %.

C) Transaction de référence – opération récente sur le titre
Nous partageons l'opinion de l'évaluateur : la référence au prix de la transaction doit être retenue pour l'analyse de la présente opération.

Le prix de 66,5 € par action, auquel plus de 63 % du capital de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS a été cédé (portant la participation de GROUPE PARTOUCHE à 99,51 % du capital avant dilution), est une référence forte pour la présente opération de retrait obligatoire qui porte sur 0,49 % des actions ordinaires restant dans le public.

D) Actualisation des cash flows prévisionnels
L'Evaluateur s'est basé sur le plan de développement 2002-2004 élaboré à partir des données transmises par les dirigeants de GROUPE PARTOUCHE.

Ce plan de développement a été établi sur la base de l'évolution de l'activité de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS au cours des derniers trimestres et des projections qui ont pu être faites en s'appuyant sur les dernières croissances externes et ouvertures de casinos réalisées avant la fin de l'année civile 2001. Les hypothèses de croissance de l'activité et de la rentabilité retenues par l'Evaluateur sont résumées dans le tableau ci-après :

Hypothèses	2001/02	2002/03	2003/04	période moyenne
Croissance du CA	5%	7%	6%	5%
EBIT / CA	25,5%	26,5%	27,5%	27,5%

Les hypothèses complémentaires sont :

• un maintien du niveau relatif de besoin en fonds de roulement,

• un taux d'actualisation compris entre 10,6 % et 11,1 %, incluant une prime de risque du marché de 5,94 points (dont environ 2 points attachés au compartiment du second marché) et 1,2 point en prime spécifique à l'entreprise,

• un taux de croissance à l'infini compris entre 0,75 % et 1,25 %.

Compte tenu de ces hypothèses, l'Evaluateur retient pour cette méthode une valeur centrale de 62,69 € par action EUROPEENNE DE CASINOS. Le prix de 66,5 € par action offre une prime de 6,08 % sur ce critère.

Appréciation :
• les hypothèses du rapport de l'EBIT / CA en 2002/03 et 2003/04 nous semblent particulièrement volontaristes vu l'évolution de la taxation depuis le 1er mai 2002. Ce taux de 27,5 % est à rapprocher de celui dégagé en 2000/01 (donc avant changement d'assiette de prélèvements) par GROUPE PARTOUCHE (27,1 %) et par la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS (25,6 %). Après vérification, il s'avère que ce plan de développement intègre insuffisamment l'évolution de la taxation, qu'il a été établi avant de pouvoir mesurer l'impact du passage à l'euro, préjudiciable à l'activité des casinos comme l'ont montré les publications trimestrielles et semestrielles des principaux groupes, et enfin que les mesures prises par les dirigeants de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS lors des conseils d'administration des 14 décembre 2001 et 29 janvier 2002 (cf note en réponse à la note d'information de la société GROUPE PARTOUCHE publiée à l'occasion de l'Offre Publique d'Achat des actions et des obligations convertibles en actions de la société COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS présentée par COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS en page 6) conduisant à verser des indemnités en cas de licenciement, n'ont pas été incluses dans ce plan ;

• le taux d'imposition retenu pour les années à venir est de 35 % (pour un niveau théorique d'imposition en France de 35,3 %), alors que les années antérieures, le taux d'imposition réel du groupe était supérieur au taux théorique français ;

• nous avons noté que le niveau d'endettement retenu au 31/05/02 est plus favorable que celui retenu au 31/10/01 pour les comparaisons boursières, à 59 M€ (contre 78,6 M€). Nous considérons que ce niveau d'endettement, calculé à partir de l'échéancier de remboursement, ne tient pas compte des besoins financiers réels de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS. La dette a été calculée sur la base de l'échéancier communiqué par la société et n'intègre pas le refinancement des échéances à venir.

Ces hypothèses, par nature optimistes, sont favorables à l'actionnaire minoritaire.

• Les besoins en fonds de roulement et les investissements à effectuer ont été estimés par GROUPE PARTOUCHE. Ces éléments font partie intégrante des méthodes de gestion et stratégie de développement propres à GROUPE PARTOUCHE et n'amènent pas de remarques particulières de notre part ;

• le taux sans risque, la prime de marché et le coût de la dette nous apparaissent comme économiquement justifiés ;

• le taux de croissance à l'infini de 1 % nous semble conservateur ;

• les calculs ont été faits avec un capital totalement dilué, ce qui permet d'avoir une appréciation plus juste de la valeur réelle de l'entreprise.

Compte tenu des remarques faites plus haut, nos propres hypothèses en matière de plan de développement, de rentabilité (EBIT / CA), d'endettement net, de taux d'imposition et taux de croissance à l'infini (1,5 %), nous conduisent à une valeur moyenne de 60,7 €, soit un prix inférieur à celui retenu par l'Evaluateur (compris entre 60,03 € et 65,61 €, moyenne de 62,82 €).

5.2.3 Méthodes retenues pour l'évaluation des obligations convertibles de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS

Remarque préalable :
Les valeurs obtenues pour les obligations convertibles sont en partie liées au prix d'offre de retrait de l'action COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS de 66,5 €, qui s'avère déjà offrir une prime à l'actionnaire minoritaire. Les méthodes retenues font, de plus, appel à des données objectives.

A) Valeurs de conversion
Nous sommes en accord avec l'Evaluateur pour retenir cette méthode, qui nous paraît éminemment objective. Il convient de noter que le prix de conversion est calculé sur la base d'une action à 66,5 €, qui, comme nous l'avons vu, offre déjà une prime significative par rapport aux différentes méthodes d'évaluation. Sur cette base, GROUPE PARTOUCHE offre encore une prime supplémentaire de 2,8 %.

B) Cours de bourse
Cette approche appelle de notre part les commentaires suivants :

• elle est particulièrement pertinente car elle correspond à une valeur de marché pour un actionnaire minoritaire ;

• sur les douze mois précédant l'OPA, le cours moyen de bourse est inférieur de plus de 34 % au prix proposé ;

• les volumes des transactions effectuées à un prix inférieur ou égal à 164 € sont très significatifs et constituent ainsi une validation du juste prix ;

• après la clôture de l'OPA, les transactions se sont effectuées à un prix inférieur (entre 133,1 € et 147,0 €).

Le prix de 164 € offre donc une prime significative par rapport à la moyenne des douze derniers mois (107,55 €).

C) Taux de rendement actuariel brut
Cette approche est complémentaire des autres approches et pertinente dans le cadre de l'évaluation d'une obligation convertible. Elle nous paraît particulièrement intéressante dans la mesure où la valeur déterminée par cette approche est déconnectée du prix de l'action dans le cadre de la présente offre. Elle exprime bien le caractère équitable de l'offre, le rendement passant de 6,29 % à 26,99 %.

D) Valeur théorique des obligations convertibles
Nous n'avons pas de remarques particulières sur cette approche. Les hypothèses retenues sont objectives puisqu'elles sont conformes aux données du marché. Les hypothèses de volatilité sont également dans la norme des usages en matière de calcul de la valeur théorique d'une obligation convertible.

E) Transactions de référence – opération récente sur le titre
L'importance des volumes échangés à un prix inférieur ou égal à 164 € (plus de 98,9 % des obligations convertibles) valide le caractère équitable du prix proposé :

• 37,4 % des obligations convertibles ont été échangées à un prix compris entre 130 € et 147 € ;
• 61,6 % des obligations convertibles ont été échangées à 164 €.

5.3 Conclusion

Le tableau ci-dessous résume l'incidence de nos remarques sur l'évaluation des actions de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS :

Méthode d'évaluation des actions	Valeur de l'action	
	Evaluateur	Expert indépendant
Actif net	non retenue	non retenue
Transactions de sociétés comparables	non retenue	non retenue
Cours de bourse	données historiques	59 €
Comparables boursiers	28,75 € à 43,82 €	35,04 €
Transaction de référence	66,5 €	66,5 €
Actualisation des Cash Flows	60,03 € à 65,61 €	60,7 €

Le prix proposé de 66,5 € par action, dans le cadre de la présente offre publique de retrait, est équitable pour l'actionnaire minoritaire. Il offre, selon nous et hors transaction de référence, une prime comprise entre 89,8 % et 9,6 % par rapport aux différentes méthodes d'évaluation.

Nous n'avons pas de différence d'approche avec l'Evaluateur en ce qui concerne l'évaluation des obligations convertibles. Celle-ci découle de données objectives (données du marché, calcul de taux de rendement actuariel brut, prix d'offre de l'action). Dans tous les cas, hors transaction de référence, la prime est significative. Elle est particulièrement élevée lorsque les calculs sont déconnectés du prix d'offre de l'action.

Le niveau globalement élevé des primes payées par rapport aux critères retenus, s'explique selon nous principalement par la part de marché que représentait EUROPEENNE DE CASINOS dans un contexte de concentration du marché. Le jeu des surenchères a contribué à augmenter le niveau moyen de la prime.

Les prix de :

• 66,5 € par action,
• 164 € par obligations convertibles,
proposés pour l'offre publique de retrait suivie d'un retrait obligatoire, offrent des primes significatives sur la plupart des critère retenus, et sont équitables pour les actionnaires minoritaires et porteurs d'obligations convertibles de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS.

Lyon, le 15 juillet 2002

L'expert indépendant
FIDEURAM WARGNY
Armelle MOULIN
Jean-Claude BOUVERON

VI - MODALITES DE FINANCEMENT

L'acquisition de la totalité des titres visés par la présente Offre représente un investissement maximum d'un montant de 2 022 842 € (hors frais).

Le financement de l'opération et des frais y afférents sera effectué par triage sur des lignes de crédit ouvertes mais non utilisées lors de l'Offre Publique d'Achat.

GROUPE PARTOUCHE a négocié avec ses banquiers prêteurs une ligne de crédit syndiqué lui permettant d'une part de financer l'acquisition des titres de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS et d'autre part de pouvoir éventuellement substituer de nouvelles lignes de crédit aux anciennes lignes existantes à la fois sur GROUPE PARTOUCHE et sur la COMPAGNIE EUROPEENNE de CASINOS. Pour financer l'acquisition des titres de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS, GROUPE PARTOUCHE a obtenu un crédit bancaire syndiqué d'un montant global de 319 millions d'euros et a bloqué 20 millions d'euros prélevés sur la trésorerie du Groupe.

Le total des acquisitions de titres réalisées dans le cadre de l'offre publique s'est élevé à 334 millions d'euros, une partie du solde disponible permettra de financer l'offre publique de retrait.

VII - PERSONNES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DE LA NOTE D'INFORMATION

7.1 Pour la présentation de l'offre

La BANQUE DE VIZILLE, banque présentatrice, atteste qu'à sa connaissance la présentation de l'Offre, qu'elle a examiné sur la base des informations communiquées par GROUPE PARTOUCHE SA et les éléments d'appréciation du prix proposé sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Monsieur Antoine JARMAK
Président du Directoire

7.2 Pour la présentation de la société GROUPE PARTOUCHE SA

A notre connaissance, les données de la présente note d'information concernant la société GROUPE PARTOUCHE SA sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Monsieur Hubert BENHAMOU
Président du Directoire

7.3 Pour la vérification de la situation financière et des comptes de l'initiateur

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société GROUPE PARTOUCHE SA et en application du règlement COB n°2002-04, nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques de GROUPE PARTOUCHE SA données dans la présente note d'information établie à l'occasion de l'Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire initiée par la société GROUPE PARTOUCHE SA portant sur les actions et les obligations convertibles de la société COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS.

La présente note d'information intègre par référence le document de référence de GROUPE PARTOUCHE SA déposé le 25 mars 2002 sous le numéro D02-0153 à la Commission des Opérations de Bourse et qui a déjà fait l'objet d'un avis de notre part en date du 22 mars 2002 dans lequel nous concluions que sur la base des diligences effectuées nous n'avions pas d'observations à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques de GROUPE PARTOUCHE SA, présentées dans ce document de référence.

Cette note d'information a été établie sous la responsabilité conjointe de Monsieur Isidore PARTOUCHE, Président du Conseil d'administration de COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS, et Monsieur Hubert BENHAMOU, Président du Directoire de GROUPE PARTOUCHE SA. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'elle contient portant sur la situation financière et les comptes de la société GROUPE PARTOUCHE SA. Nos diligences ont consisté, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à apprécier la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques de GROUPE PARTOUCHE SA, à vérifier leur concordance avec les comptes ayant fait l'objet d'un rapport. Elles ont également consisté à lire les autres informations contenues dans la note d'information, afin d'identifier le cas échéant les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes historiques de GROUPE PARTOUCHE SA, et de signaler les informations manifestement erronées que nous aurions relevées sur la base de notre connaissance générale de la société GROUPE PARTOUCHE SA acquise dans le cadre de notre mission. Cette note d'information ne contient pas de données prévisionnelles isolées résultant d'un processus d'élaboration structuré.

Les comptes consolidés pour l'exercice clos le 31 octobre 2001, arrêtés par le Directoire de la société GROUPE PARTOUCHE SA, ont fait l'objet d'un audit par nos soins, selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve avec une observation portant sur la 1ère application du règlement CRC 99-02.

Les comptes semestriels consolidés, résumés de GROUPE PARTOUCHE SA, relatifs aux périodes du 1er novembre 2000 au 30 avril 2001 et du 1er novembre 2001 au 30 avril 2002, arrêtés par le Directoire, ont fait l'objet d'un examen limité par nos soins, selon les normes professionnelles applicables en France. Aucune réserve ni observation n'a été signalée dans nos rapports.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques du Groupe Partouche SA, présentées dans cette note d'information établie à l'occasion de l'opération envisagée.

Paris La Défense et Sceaux, le 20 septembre 2002

Les Commissaires aux Comptes

KPMG Audit
Département de KPMG SA
Maïr FERERES — José DAVID
Associé

7.4 Pour la présentation de COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS

A notre connaissance, les données de la présente note d'information concernant la société COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS sont conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Monsieur Isidore PARTOUCHE
Président du Conseil d'administration

7.5 Pour la vérification de la situation financière et des comptes de COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS et en application du règlement COB n°2002-04, nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques de la société COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS données dans la présente note d'information établie à l'occasion de l'Offre Publique de Retrait suivie d'un Retrait Obligatoire portant sur les actions de la société COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS initiée par la société GROUPE PARTOUCHE SA.

La présente note d'information intègre par référence le document de référence de la COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS enregistré par la Commission des Opérations de Bourse le 15 avril 2002 sous le numéro R02-059 et qui a déjà fait l'objet d'un avis de notre part en date du 12 avril 2002 dans lequel nous concluions que sur la bases des diligences effectuées nous n'avions pas d'observations à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, présentées dans ce document de référence.

Cette note d'information a été établie sous la responsabilité conjointe de Monsieur Isidore PARTOUCHE, Président du Conseil d'administration de COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS, et de Monsieur Hubert BENHAMOU, Président du Directoire de GROUPE PARTOUCHE SA. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'elle contient portant sur la situation financière et les comptes de la société COMPAGNIE EUROPEENNE DE CASINOS.

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

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

Les comptes consolidés semestriels établis sous la responsabilité du Conseil d'administration et couvrant la période du 1er novembre 2001 au 30 avril 2002 ont pour leur part fait l'objet d'un examen limité par nos soins selon les normes professionnelles applicables en France. Aucune réserve ni observation n'a été formulée dans notre rapport.

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

Paris, le 20 septembre 2002

Les Commissaires aux Comptes

Membres de la Compagnie Régionale de Paris
MAZARS ET GUERARD — FIGESTOR
Yves ROBIN — Jean-François COLOMES