



Öffentliches Umtauschangebot

von

Compagnie Générale des Etablissements Michelin
Clermont-Ferrand, Frankreich

für alle sich im Publikum befindenden Inhaberaktien der

Compagnie Financière Michelin
Granges-Paccot, Schweiz

mit einem Nominalwert von je CHF 200

Angebot : für jede Inhaberaktie der Compagnie Financière Michelin mit einem Nominalwert von je CHF 200 werden 13 Namenaktien der Compagnie Générale des Etablissements Michelin mit einem Nominalwert von je € 2 angeboten.

Angebotsfrist: vom **17. Oktober 2002 bis 30. Oktober 2002**, 16:00 Uhr, mitteleuropäischer Zeit (MEZ) (verlängerbar).



CFM Inhaberaktien
CGEM Namenaktien

Valorennummer : 164300
EUROCLEAR-Nummer : 12126

IISIN : CH 0001643003
ISIN : FR0000121261

Angebotsprospekt vom 17. Oktober 2002.

ANGEBOTSRESTRIKTIONEN

United States of America

The offer described herein is not being, and will not be made, directly or indirectly, in or into, or by the use of the mails or by any other means or instrumentality (including, without limitation, facsimile transmission, telex, telephone or internet) of interstate or foreign commerce of, or of any facilities of a national securities exchange of, the United States, and the offer may not be accepted by any such use, means, instrumentality or facilities or from within the United States. The offer is not being made to US persons. This prospectus and other documents related to the offer may not be electronically accessed by US persons or from the United States. Copies of this prospectus, and of any other documents related to the offer, are not being and must not be mailed or otherwise distributed or sent in or into or from the United States. Persons receiving this prospectus (including custodians, nominees and trustees) or other documents related to the offer must not distribute or send it in, into or from the United States. Any purported acceptance that is post-marked in or otherwise dispatched from or evidences use of any means or instrumentality of interstate or foreign commerce of the United States will be invalid.

The securities described herein have not been registered under the US security Act of 1933 (the "33 Act") and may not be offered or sold in the United States unless registered in accordance with the 33 Act or an exemption from such registration under the 33 Act is available.

United Kingdom

The offering documents in connection with the offer are being distributed in the United Kingdom only to and are directed at (a) persons who have professional experience in matters relating to investments falling within Article 19 (1) of the Financial Services and Markets Act 2000 (Financial Promotion) Order 2001 in the United Kingdom (the "Order") or (b) high net worth entities, and other persons to whom they may otherwise lawfully be communicated, falling within Article 49 (1) of the Order (all such persons together being referred to as "relevant persons"). Any person who is not a relevant person should not act or rely on this document or any of its contents.

Andere Rechtsordnungen

Das Angebot, das in diesem Prospekt beschrieben ist, wird weder direkt noch indirekt in einem Land oder einer Rechtsordnung gemacht, in welchem/welcher ein solches Angebot widerrechtlich wäre, oder in welchem/welcher es in anderer Weise ein anwendbares Recht oder eine Verordnung verletzen würde oder welches/welche von Compagnie Générale des Etablissements Michelin eine Änderung der Bestimmungen oder Bedingungen des Angebots in irgendeiner Weise, ein zusätzliches Gesuch an/oder zusätzliche Handlungen im Zusammenhang mit staatlichen, regulatorischen oder rechtlichen Behörden erfordern würde. Es ist nicht beabsichtigt, dass Kaufangebot auf irgend ein solches Land oder eine solche Rechtsordnung auszudehnen. Dokumente, die im Zusammenhang mit dem Angebot stehen, dürfen weder in solchen Ländern oder Rechtsordnungen verteilt, noch in solche Länder oder Rechtsordnungen gesandt werden. Solche Dokumente dürfen nicht zum Zwecke der Werbung für Käufe von Beteiligungsrechten der Compagnie Financière Michelin durch Personen in solchen Ländern oder Rechtsordnungen verwendet werden.

Massgebend ist ausschliesslich der Wortlaut des Angebotsprospektes in französischer Sprache.

I. TRANSAKTION

Die Kommanditaktiengesellschaft Compagnie Financière Michelin (« CFM ») hat eine doppelte Funktion innerhalb der Michelin-Gruppe inne: Sie ist einerseits Zwischenholding und andererseits die Finanzierungsgesellschaft der Gruppe. In diesem Zusammenhang hat es sich erwiesen, dass eine Stärkung des Kapitals von CFM notwendig ist, um sicherzustellen, dass die finanzielle Struktur in Bezug auf die zukünftigen finanziellen Anforderungen der Gruppe angemessen ist, und um besser den Erwartungen der Investoren und der Ratingagenturen zu entsprechen. Die Muttergesellschaft der Michelin-Gruppe, Compagnie Générale des Etablissements Michelin (« CGEM »), hat deshalb die Absicht, die Erhöhung des Kapitals von CFM in einem Betrag von ca. CHF 1,5 Mia. (inklusive des Agios) zu zeichnen und dazu ihre Kapitalquote mindestens im Verhältnis ihrer bisherigen Beteiligung zu erhöhen. Ausserdem sind lediglich 459 593 der total 1 175 000 bestehenden CFM Inhaberaktien vom Publikum gehalten, weshalb die Marktliquidität dieser Titel kaum befriedigend ist; diese Umstände werden sich auch zukünftig kaum verbessern. Schliesslich haben CFM und CGEM trotz ihrer unterschiedlichen finanziellen Struktur eine sehr ähnliche wirtschaftliche Substanz, da fast alle operativen Gesellschaften der Michelin-Gruppe von CFM gehalten werden.

In Bezugnahme auf die vorstehend gemachten Ausführungen sowie in der Absicht die Gruppenstruktur zu vereinfachen und die Kosten, welche mit der Kotierung verbunden sind, zu reduzieren, hat CGEM entschieden, den Aktionären, welche CFM Inhaberaktien halten, anzubieten, ihre Titel gegen CGEM Namenaktien auf der Basis eines Verhältnisses von 13 CGEM Namenaktien für jede CFM Inhaberaktie umzutauschen. Die Aktionäre von CFM, welche ihre Titel umtauschen, werden dementsprechend, unter gleichzeitiger Erhaltung des Wertsteigerungspotenzials, das mit ihrer Beteiligung verbunden ist, von einer deutlich besseren Liquidität profitieren. Sollte CGEM nach Abschluss des Angebots mehr als 98 Prozent der Stimmrechte von CFM halten, wird sie die Kraftloserklärung der CFM Inhaberaktien, welche im Publikum verbleiben, gemäss Art. 33 des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995 beantragen; alsdann wird im weiteren die Dekotierung der CFM Inhaberaktien beantragt werden. Im weiteren behält sich CFM das Recht vor, um die Dekotierung der Inhaberaktien auch in dem Falle zu ersuchen, in dem der Schwellenwert von 98 Prozent der Stimmrechte nach Abschluss des Angebots nicht erreicht wird.

II. DAS ANGEBOT

1. Voranmeldung

Das Angebot wurde in den elektronischen Medien am 3. Oktober 2002 und mittels Zeitungsinseraten am 7. Oktober 2002 in Übereinstimmung mit Art. 7 ff. der Verordnung der Übernahmekommission über öffentliche Kaufangebote vom 21. Juli 1997 (« UEV-UEK ») vorangemeldet.

2. Gegenstand des Angebotes

Am 10. Oktober 2002, dem Datum des Berichts der Prüfstelle, betrug das Aktienkapital von CFM CHF 1 404 831 200, unterteilt in 11 698 312 Namenaktien mit einem Nominalwert von je CHF 100 (die « CFM Namenaktien ») und 1 175 000 Inhaberaktien mit einem Nominalwert von je CHF 200 (die « CFM Inhaberaktien »). Das Aktienkapital ist vollständig liberiert.

Die CFM Inhaberaktien sind im Hauptsegment der SWX Swiss Exchange kotiert. Die CFM Namenaktien sind nicht kotiert.

Das Angebot erstreckt sich auf sämtliche CFM Inhaberaktien, welche sich im Publikum befinden, wobei sich deren Anzahl per 10. Oktober 2002 wie folgt berechnet:

• Anzahl der ausgegebenen CFM Inhaberaktien:	1 175 000
• Abzüglich CFM Inhaberaktien, welche direkt oder indirekt durch CGEM gehalten werden:	715 407
• Anzahl der sich im Publikum befindenden CFM Inhaberaktien:	<hr/> 459 593

3. Umtauschverhältnis

Für jede CFM Inhaberaktie bietet CGEM 13 CGEM Namenaktien mit einem Nominalwert von je € 2 an (die « CGEM Namenaktien »).

CGEM wird ein Gesuch um Zulassung der CGEM Namenaktien, welche im Rahmen des Umtausches ausgegeben werden, zum Handel im Hauptsegment (« Premier Marché ») der Euronext Paris S.A. ab Vollzugsdatum des Angebotes gemäß Abschnitt X.3 hiernach stellen. Für weitergehende Ausführungen zur Kotierung der CGEM Namenaktien vgl. III.3 hiernach.

Die CGEM Namenaktien sind an der SWX Swiss Exchange nicht kotiert. CGEM beabsichtigt selbst nach Vollzug des Angebots keine solche Kotierung. Die Aktionäre, welche das Angebot akzeptieren, erhalten demnach für ihre CFM Inhaberaktien Titel, die nicht in der Schweiz kotiert sind.

Ab deren Ausgabe haben die neuen CGEM Namenaktien dieselben Rechte wie die bestehenden Namenaktien von CGEM.

Das Umtauschverhältnis von CFM Inhaberaktien zu CGEM Namenaktien wurde auf der Basis verschiedener Kriterien festgelegt:

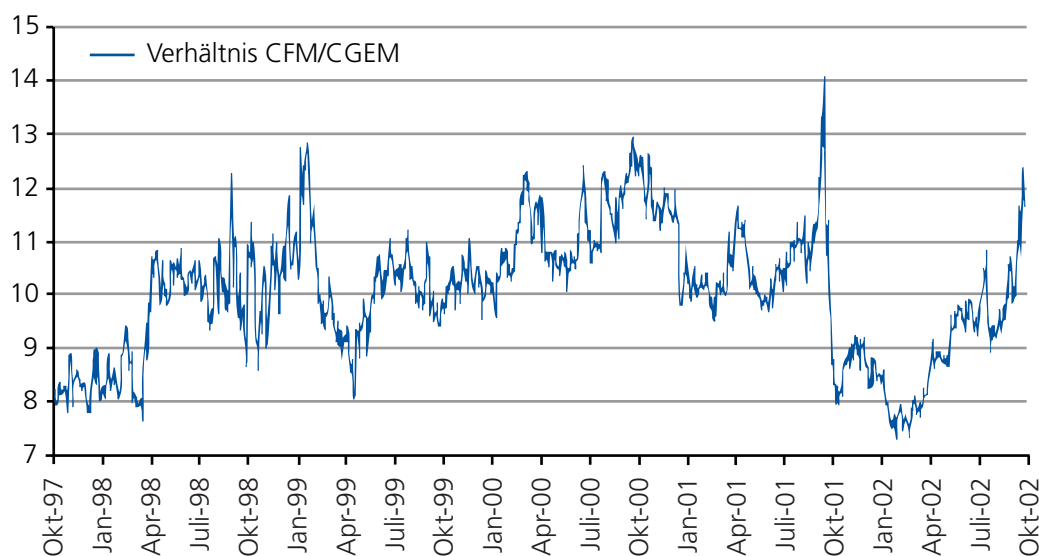
Börsenkurs

Das offerierte Umtauschverhältnis verhält sich wie folgt gegenüber den Umtauschverhältnissen, welche auf den letzten Kursen vor der Voranmeldung des Angebots am 3. Oktober 2002 basieren und die sich aufgrund des volumengewichteten Durchschnitts der entsprechenden Kurse während den dem 3. Oktober 2002 vorausgegangen 1, 3, 6, 9 und 12 Monaten ergeben.

	CGEM (EUR)	CFM (CHF)	Verhältnis CFM / CGEM	Offerierte Prämie
Letzter Kurs	30,12	510,00	11,6	12,1%
1 Monat	32,48	505,89	10,6	22,2%
3 Monate	36,44	544,33	10,2	27,4%
6 Monate	39,58	561,40	9,7	34,2%
9 Monate	40,17	516,10	8,8	48,4%
12 Monate	39,35	498,56	8,6	50,7%

Quelle : Datastream

Die historischen Umtauschverhältnisse, die aufgrund der Schlusskurse der letzten fünf Jahre berechnet wurden, lagen – zur Information – zwischen 7,3 und 14,0.



Berichtigter Nettovermögenswert je Aktie

Der berichtigte Nettovermögenswert eines Unternehmens definiert sich als der Marktwert der Aktiven nach Abzug der Schulden. Die Unternehmenswerte der CGEM und CFM wurden durch die Summe der Werte ihrer Bestandteile (« sum of the parts ») ermittelt.

Da der Umsatz der CFM 98,4 Prozent des Umsatzes der CGEM beträgt, wurde der Wert je Aktie der CFM durch die Differenz des Marktwertes der CGEM und der Werte der übrigen Betriebsteile, mit Ausnahme der Beteiligung von CGEM an der CFM, berechnet, wobei die Werte der übrigen Betriebsteile durch Anwendung verschiedener Multiples (Unternehmenswert / EBITDA, Unternehmenswert / EBITA und Unternehmenswert / EBIT), angewandt auf den 30. Juni 2002 (gleitende 12 Monate) und auf das Geschäftsjahr 2002 (Marktkonsens), bestimmt wurden. Der so ermittelte Wert der CFM wurde mit dem Marktwert der CGEM verglichen.

Der Marktwert von CGEM wurde ausgehend vom durchschnittlichen Kurs für CGEM im letzten Monat vor dem 2. Oktober 2002 ermittelt und betrug € 32,48 pro CGEM Namenaktie.

Das Verhältnis der berichtigten Nettovermögenswerte je Aktie liegt zwischen 9,6 und 10,7 CGEM Namenaktien für eine CFM Inhaberaktie. Das Umtauschverhältnis beinhaltet also eine Prämie zwischen 22 Prozent und 35 Prozent.

Multiples vergleichbarer börsenkotierter Unternehmen

Die Werte je Aktie der CGEM und CFM wurden anhand von Multiples (Unternehmenswert / EBITDA, Unternehmenswert / EBITA und Unternehmenswert / EBIT) von CGEM und vergleichbarer Unternehmen ermittelt. Wegen der Unterschiede, sowohl was die Geschäftsaktivitäten wie auch ihre geographische Aufteilung anbelangt, wurden die japanischen Unternehmen sowie die Unternehmenskonglomerate nicht berücksichtigt. Einzig die Gesellschaft Goodyear wurde als Unternehmen mit vergleichbaren Charakteristika berücksichtigt. Der Marktwert von CGEM und Goodyear wurde anhand der Durchschnittskurse des letzten Monats vor dem 2. Oktober 2002 ermittelt und betrug € 32,48 je Aktie von CGEM und (umgerechnet) € 11,3 je Aktie von Goodyear.

Die Multiples wurden auf die Geschäftsjahre 2000, 2001, 30. Juni 2002 (12 gleitende Monate) sowie 2002, 2003 und 2004 (Marktkonsens) angewandt.

Anhand der Multiples von CGEM und Goodyear liegt das Umtauschverhältnis zwischen 8,7 und 12 CGEM Namenaktien für eine CFM Inhaberaktie. Das angebotene Umtauschverhältnis beinhaltet also eine Prämie zwischen 9 Prozent und 50 Prozent, je nachdem welche Multiplikatoren berücksichtigt werden.

Nettoergebnis je Aktie

Das angebotene Umtauschverhältnis wurde mit den Verhältnissen der Nettoergebnisse je Aktie, wie jeweils von den Unternehmen per 31. Dezember 2000 und 30. Juni 2002 (31. Dezember 2001 nicht repräsentativ) veröffentlicht, verglichen.

Anhand der Verhältnisse der Nettoergebnisse je Aktie liegt das Umtauschverhältnis zwischen 10,5 und 12,6 CGEM Namenaktien für eine CFM Inhaberaktie. Das angebotene Umtauschverhältnis beinhaltet also eine Prämie zwischen 3 Prozent und 24 Prozent gegenüber den Verhältnissen der Nettoergebnisse je Aktie.

Zusammenfassung der Resultate

Berücksichtigtes Kriterium	Durchschnittliches Verhältnis	Durchschnittliche Prämie
Durchschnittliche Börsenkurse	9,6	35,0%
Berichtigter Nettovermögenswert	10,2	28,0%
Multiples	10,3	25,9%
Nettoergebnis je Aktie	11,5	12,8%

4. Angebotsfrist

Das Angebot kann vom 17. Oktober 2002 bis am 30. Oktober 2002 um 16:00 Uhr (MEZ) akzeptiert werden.

CGEM behält sich das Recht vor, die Angebotsfrist ein oder mehrmals zu verlängern. In einem solchen Fall wird das Vollzugsdatum des Angebots gemäß Abschnitt X.3 hiernach entsprechend verschoben. Eine Verlängerung der Angebotsfrist über 40 Börsentage hinaus kann nur mit vorgängiger Zustimmung der Übernahmekommission erfolgen.

5. Nachfrist

Die Angebotsfrist wird um 10 Börsentage verlängert, nachdem die Zwischenresultate des Angebots in den Printmedien veröffentlicht worden sind. Vorbehältlich einer eventuellen Verlängerung der Angebotsfrist gemäss Abschnitt II.4 hiervor, ist vorgesehen, dass diese Nachfrist voraussichtlich vom 5. November 2002 bis zum 18. November 2002, um 16:00 Uhr (MEZ) eingeräumt wird.

6. Bedingungen

Das Angebot wird unter der Bedingung unterbreitet, dass die Euronext Paris S.A. die im Rahmen des Angebots ausgegebenen CGEM Namenaktien definitiv kotiert, und dass diese Titel spätestens bis zum Vollzugsdatum des Angebots gemäss Abschnitt X.3 hiernach zum Handel zugelassen werden.

Bei der vorstehenden Bedingung handelt es sich um eine auflösende Bedingung im Sinne von Art. 13 Abs. 4 UEV-UEK. Falls sich diese Bedingung bis zum Vollzugsdatum des Angebots nicht erfüllt hat, und falls auf deren Erfüllung bis dahin nicht verzichtet wurde, hat CGEM das Recht, das Vollzugsdatum bis zum 20. Dezember 2002 hinauszuschieben. Sollte sich die Bedingung bis zu diesem Datum immer noch nicht erfüllt haben, und sollte auf deren Erfüllung nicht verzichtet worden sein, kann CGEM die Übernahmekommission entweder um Genehmigung einer erneuten Fristverlängerung ersuchen oder das Angebot zurückziehen.

III. ANGABEN ÜBER CGEM

1. Firma, Rechtsform, Sitz

CGEM ist eine Kommanditaktiengesellschaft nach Massgabe der Art. L226-1 bis L226-14 des französischen Handelsgesetzes. Sie ist im Handels- und Gesellschaftsregister von Clermont-Ferrand (Puy-de-Dôme) unter der Identifikationsnummer 855 200 887 registriert. Ihr Sitz befindet sich in Clermont-Ferrand (Puy-de-Dôme), 12, cours Sablon, Frankreich. Die Gesellschaft wurde am 15. Juli 1863 gegründet und hat ihre Geschäftstätigkeit am 23. Juli desselben Jahres aufgenommen. Gemäß ihren Statuten endet die Dauer der Gesellschaft am 31. Dezember 2050, es sei denn, die Gesellschaft werde vorher aufgelöst oder ihre Dauer werde verlängert.

2. Hauptsächliche Geschäftstätigkeiten der CGEM

CGEM ist die Muttergesellschaft einer der wichtigsten, weltweit tätigen Gruppen, die Reifen herstellen und vertreiben.

Sie hat folgenden Gesellschaftszweck:

Alle Geschäfte und Unternehmungen, die sich direkt oder indirekt auf die Produktion, die Fabrikation und den Verkauf von Kautschuk beziehen, in jedem Fabrikationsstadium und in jeder Form sowie für jeglichen Gebrauch;

Sämtliche industriellen, kommerziellen und finanziellen Tätigkeiten betreffend insbesondere:

- Die Reifen, ihre Bestandteile sowie die Zugehör und hergestellten Kautschuk im allgemeinen,
- Die mechanische Konstruktion in allen ihren Anwendungen und insbesondere Personenkraftwagen und Nutzfahrzeuge, Bestandteile, Einzel- und Zugehörteile,
- Die Fabrikation, den Verkauf und die Nutzung von chemischen Produkten natürlicher oder synthetischer Art sowie von deren Derivaten, insbesondere die verschiedenen Arten von Elastomeren, Faserstoffen und Harzen, und in allgemeiner Weise alle Aktivitäten und alle chemischen Industrieprodukte, die sich insbesondere auf die vorgenannten Produkte und Tätigkeiten beziehen,
- Das Halten, den Erwerb, die Nutzung, die Abtretung oder den Verkauf von sämtlichen Immaterialgüterrechten und insbesondere von Patenten und Nebenrechten, Marken, Herstellungsverfahren, die sich auf den Gesellschaftszweck beziehen.

3. Aktienkapital, zum Umtausch angebotene Titel

Aktienkapital

Ausgegebene Aktien

Am 10. Oktober 2002 betrug das Aktienkapital der CGEM € 272 016 032, unterteilt in 136 008 016 Namenaktien mit einem Nennwert von je € 2, die allesamt vollständig liberiert sind.

Bedingtes Aktienkapital

Die Anzahl der Aktien, welche im Rahmen der Ausübung von, den Mitgliedern der Geschäftsführung sowie des Managements eingeräumten, Aktienoptionen ausgegeben werden können, betrug am 10. Oktober 2002 max. 716 600, wobei die Ausübung der Optionen erst nach Ablauf einer Wartefrist von vier Jahren per 18. Mai 2006 erfolgen kann.

An jenem Datum existierten keine weiteren Titel oder Rechte, welche direkt oder indirekt Anspruch auf das Aktienkapital der CGEM geben würden.

Autorisierte Erhöhung des Gesellschaftskapitals durch die ausserordentliche Generalversammlung der Aktionäre vom 12. Juni 1998 und durch die gemischte Generalversammlung der Aktionäre vom 18. Mai 2001 :

WERTPAPIERE	VERFALLDATUM		BETRAG	
	Wahrung des Bezugsrechtes	Ausschluss des Bezugsrechtes	der Emission	der Kapitalerhöhung mit Wahrung bzw. Ausschluss des Bezugsrechtes (Nominalwert)
1) Kapitalerhöhung in bar	11. Juni 2003	—	—	€ 100 Mio.
2) Den Arbeitnehmern vorbehaltene Kapitalerhöhung	—	17. Mai 2005	—	€ 5 400 000
3) Kapitalerhöhung herrührend von der Ausübung von, den Mitgliedern der Geschäftsführung sowie des Managements, eingeräumten Aktienoptionen	—	17. Juli 2004	—	€ 4 600 000
4) Kapitalerhöhung durch öffentliche Umtauschangebote	—	17. Mai 2004	—	€ 100 Mio.
5) Gratiszuteilung von Aktien	11. Juni 2003		—	€ 100 Mio.
6) Wandelanleihe	11. Juni 2003	17. Mai 2004	€ 1 Mrd.	€ 100 Mio.
7) Obligationen mit Gutscheinen für Aktienbezugsrechte	11. Juni 2003	17. Mai 2003	€ 1 Mrd.	€ 100 Mio.
8) Zusammengesetzte Wertschriften	11. Juni 2003	17. Mai 2003	€ 1 Mrd. (falls Obligationenanleihe)	€ 100 Mio.
9) Gutscheine für Aktienbezugsrechte	11. Juni 2003		—	€ 100 Mio.
a) unentgeltlich	11. Juni 2003	17. Mai 2002		€ 100 Mio.
b) entgeltlich	11. Juni 2003	17. Mai 2002	—	€ 100 Mio.

Hinweis: Autorisierte Kapitalerhöhungen, welche frühere ausserordentliche Generalversammlungen beschlossen haben, sind unwirksam geworden.

Ausser den Kapitalerhöhungen, welche im entsprechenden Zeitpunkt durch die Ausübung von Aktienoptionen, welche in der vorstehenden Rubrik « Bedingtes Aktienkapital » erwähnt sind, resultieren werden, wurde bis zum heutigen Tag einzig von der autorisierten Kapitalerhöhung, welche den Arbeitnehmern vorbehalten ist, Gebrauch gemacht. Die entsprechende Kapitalerhöhung wurde am 28. Juni 2002 in einem Gesamtbetrag von € 45 225 005 durchgeführt, wovon € 42 640 719 das Agio und € 2 584 286 den Nominalwert ausmachen, was einer Zeichnung von total 1 292 143 CGEM Namenaktien, die zu einem Preis von je € 35 ausgegeben wurden, entspricht. Diese 1 292 143 CGEM Namenaktien sind in den 136 008 016 CGEM Namenaktien enthalten, welche weiter oben unter der Rubrik « Ausgegebene Aktien » dieses Abschnittes III.3 genannt sind.

Beschluss für die Ausgabe von neuen CGEM Namenaktien

Kraft der Genehmigung der gemischten Generalversammlung vom 18. Mai 2001 hat die Geschäftsführung von CGEM am 2. Oktober 2002 beschlossen, den Aktionären von CFM das Angebot zu unterbreiten und dementsprechend das Kapital von CGEM um einen Maximalbetrag von nominal € 11 949 418 durch die Ausgabe von max. 5 974 709 neuen CGEM Namenaktien, die durch die Einlage der CFM Inhaberaktien, welche im Rahmen des vorliegenden Angebots gemäss einem Umtauschverhältnis von 13 CGEM Namenaktien für jede CFM Inhaberaktie angedient werden, zu erhöhen.

Nach Ablauf der Angebotsfrist wird die Geschäftsführung von CGEM, nachdem sie die Anzahl der CGEM Namenaktien bestimmt hat, welche zur Bezahlung der zum Umtausch angedienten CFM Inhaberaktien auszugeben sind,

- die genannten Aktien vollständig liberiert ausgeben, und
- die Durchführung der Kapitalerhöhung entsprechend dieser Emission feststellen, und infolgedessen die relevanten Statutenbestimmungen in Bezug auf den Betrag und die Zusammensetzung des Gesellschaftskapitals anpassen.

Die Kotierung im Hauptsegment (« Premier Marché ») von Euronext Paris S.A. und die Abwicklungszulassung von Euroclear France S.A. wird für die neu ausgegebenen Aktien verzugslos nach deren Ausgabe beantragt werden.

Kotierung der CGEM Namenaktien

Die CGEM Namenaktien sind am Hauptsegment (« Premier Marché ») von Euronext Paris S.A. mit aufgeschobenem Vollzug (« Service de Règlement Différé ») kotiert. Sie sind mit einer Gewichtung von 0,63 bzw. 0.39 Prozent (per 2. Oktober 2002) Teil des CAC 40-Indexes bzw. des Indexes Euronext 100.

Seit dem 1. Januar 1999 hat sich der Kurs der CGEM Namenaktien wie folgt entwickelt (in €):

	1999	2000	2001	2002*
Höchstbetrag:	49,49	41,90	43,50	45,05
Tiefstbetrag:	30,30	30,10	23,84	27,90

* seit dem 1. Januar bis zum 2. Oktober 2002

Quelle : Fininfo

Finanzielle Rechte, die mit den CGEM Namenaktien verbunden sind

Die CGEM Namenaktien geben deren Inhabern die folgenden finanziellen Rechte:

Recht auf eine allfällige Dividende

Jede CGEM Namenaktie gibt ihrem Inhaber das Recht auf eine Dividende, sei es in bar oder in Aktien, wobei die entsprechende Auszahlung in Anwendung der gesetzlichen und statutarischen Bestimmungen in der Kompetenz der jährlichen Generalversammlung der Aktionäre liegt.

Die zum Umtausch angebotenen CGEM Namenaktien bestehen rechtsgültig rückwirkend ab dem 1. Januar 2002 und geben deshalb das Recht auf diejenige Dividende, welche für das Geschäftsjahr 2002 möglicherweise ausgeschüttet wird. Sie sind diesbezüglich den bestehenden CGEM Namenaktien gleichgestellt.

In den letzten fünf Geschäftsjahren hat CGEM ihren Aktionären folgende Dividenden ausgeschüttet:

Geschäftsjahr	Ausgeschüttete Dividende (in €)	TOTALE EINKÜNFTE pro A und B Aktie					
		„A“ KAPITAL ⁽¹⁾			„A“ Nutzungsrecht und „B“ ⁽¹⁾		
		Dividende	Steuergut-schrift	Totale Einkünfte	Dividende	Steuergut-schrift	Totale Einkünfte
1997	79 308 670,90	0,59	0,30	0,89	0,58	0,29	0,87
1998	88 145 658,72	0,66	0,33	0,99	0,64	0,32	0,96
1999 ⁽²⁾	95 648 269,83				0,71	0,36	1,07
2000	107 772 698,40				0,80	0,40	1,20
2001	114 508 492,05				0,85	0,43	1,28

(1) Aktien, welche per 15. Juni 1999 zu einer Kategorie zusammengefasst wurden.

(2) Nach Annullierung von 3 Mio. Aktien.

NB : Siehe Abschnitt X.5 hiernach für eine Beschreibung der anwendbaren steuerlichen Behandlung von Dividenden, welche an Personen ausgeschüttet werden, die nicht in Frankreich wohnhaft sind.

Recht auf ein allfälliges Liquidationsergebnis

Am Ende der Gesellschaftsdauer, oder im Falle einer früher stattfindenden Auflösung, wird das Nettogesellschaftsvermögen, nach Rückzahlung der Passiven, den Aktionären im Umfang ihres einbezahlten und nicht amortisierten Kapitals zurückbezahlt.

Ein allfälliger Überschuss wird, unter Vorbehalt besonderer Verwendungen, über welche alsdann Beschluss gefasst werden könnte, als Gesellschaftsgewinn behandelt und im Umfang von 12 Prozent den geschäftsführenden wie auch den nicht-geschäftsführenden Kommanditgesellschaftern und im Umfang von 88 Prozent den Aktionären ausbezahlt.

Bezugsrecht

In Anwendung der entsprechenden gesetzlichen Vorschriften haben die Aktionäre von CGEM ein Bezugsrecht, proportional zu ihrer bisherigen Kapitalbeteiligung, in Bezug auf (i) Aktien, welche im Rahmen einer Kapitalerhöhung ausgegeben werden sowie (ii) Wertpapiere, welche Rechte durch Umwandlung, Umtausch, Rückzahlung, Vorlage eines Gutscheins oder in irgendwelcher anderen Weise verkörpern, deren Zuteilung von Zeit zu Zeit oder an einem bestimmten Datum vorgenommen wird und deren Titel zu diesem Zweck als ein Kapitalanteil ausgegeben sind oder ausgegeben werden.

Während der Dauer des Bezugsrechtes ist dieses handelbar.

Die Generalversammlung der Aktionäre, welche über eine Erhöhung des Kapitals entscheidet oder diese autorisiert, kann das Bezugsrecht sowohl in Bezug auf den gesamten Betrag der Kapitalerhöhung wie auch in Bezug auf eine oder mehrere Tranchen einer solchen Erhöhung, ausschliessen.

Die vorgenannte Generalversammlung vom 18. Mai 2001 hat beschlossen, dass im Falle des Ausschlusses des Bezugsrechtes der Aktionäre (siehe Nr. 6 – 8 und 9b der Tabelle unter der Rubrik « Bedingtes Kapital » dieses Abschnitts III., welche die finanziellen Genehmigungen auflistet), diese in den Genuss eines nicht handelbaren Bezugsrechtes, proportional zu den von ihnen gehaltenen Aktien, auf den französischen Markt oder gegebenenfalls auf den europäischen Binnenmarkt sowie, soweit möglich, auf die anderen Märkte kommen.

Gesellschaftsrechte, die mit den CGEM Namenaktien verbunden sind

Die Inhaber von CGEM Namenaktien haben die folgenden Gesellschaftsrechte:

Recht, an Generalversammlungen teilzunehmen und Stimmrecht

Jeder Aktionär hat, unabhängig von der Anzahl seiner Aktien, das Recht, an Generalversammlungen teilzunehmen, vorausgesetzt (i) er wurde mindestens 5 Tage vor dem Datum der Versammlung in den Registern der Gesellschaft als Aktionär eingetragen und (ii) seine Aktien wurden vollständig liberiert.

Ausgenommen in den vom französischen Recht vorgesehenen Fällen, hat jeder Aktionär ohne Einschränkung für jede Aktie, die er besitzt oder vertritt, eine Stimme.

Die Eigentümer oder Vertreter von Aktien, welche vollständig liberiert und seit mind. vier Jahren auf den Namen desselben Aktionärs registriert sind, haben unter der Voraussetzung, dass sie französischer Nationalität oder Staatsangehörige eines Mitgliedstaates der europäischen Union sind, für jede Aktie 2 Stimmen.

Einberufung einer Generalversammlung

Die Generalversammlungen werden durch die Geschäftsführer einberufen. Die Einberufung wird mittels einer Versammlungseinladung und einem publizierten Einberufungsschreiben angezeigt; in Frankreich geschieht die Publikation im Amtsblatt (« Bulletin des Annonces Légales Obligatoires ») 30 bzw. 15 Tage vor der Versammlung.

Da die Aktien von CGEM Namenaktien sind, wird ausserdem das Einladungsschreiben zusammen mit den Dokumenten für die Versammlung jedem Aktionär bis spätestens 15 Tage vor der Versammlung zugestellt.

Recht, einen Verhandlungsgegenstand der Generalversammlung traktandieren zu lassen

Die Traktandenliste der Versammlungen wird durch diejenigen Personen, welche die Einberufung veranlasst haben, bestimmt.

Im weiteren enthält die Traktandenliste auch alle Beschlussfassungsentwürfe, welche von einem Aktionär oder einer Gruppe von Aktionären, welche die Bedingungen betreffend das

Mindestaktienkapital wie im Art. L225-105 al. 2 des französischen Handelsgesetzes aufgeführt, erfüllen, und welche mittels eines eingeschriebenen Briefs mit Empfangsschein innerhalb von 10 Tagen seit der Veröffentlichung der Versammlungseinladung im Amtsblatt (« Bulletin des Annonces Légales Obligatoires ») beim Gesellschaftssitz mit dem Text des Beschlussfassungsentwurfs und gegebenenfalls einer kurzen Begründung eingereicht worden sind.

Recht, über den Geschäftsverlauf informiert zu werden

Die Aktionäre haben ein Informationsrecht :

- im Vorfeld einer Versammlung:
 - Empfang der Versammlungsdokumente, welche dem Einberufungsschreiben und dem Vollmachtsformular beiliegen
 - von der Gesellschaft die Zustellung von zusätzlichen Dokumenten oder Informationen in Übereinsimmung mit dem französischen Recht zu verlangen oder am Sitz der Gesellschaft einzusehen
 - die Gesellschaft schriftlich um Auskunft zu bitten, wobei die Gesellschaft die entsprechenden Auskünfte im Rahmen der Versammlung gibt
- und zu jeder Zeit und dauernd: Die Gesellschaftsdokumente der letzten drei Geschäftsjahre am Sitz der Gesellschaft einzusehen.

Übertragbarkeit der CGEM Namenaktien

Die CGEM Namenaktien können frei übertragen werden. Die Statuten von CGEM enthalten keinerlei Übertragungsbeschränkungen in Bezug auf ihre Aktien.

Pflicht, bedeutende Beteiligungen anzuzeigen

Das französische Recht bestimmt, dass sowohl natürliche wie juristische Personen, alleine oder in gemeinsamer Absprache mit anderen handelnd, die mehr als einen Zwanzigstel, einen Zehntel, einen Fünftel, einen Drittel, die Hälfte oder zwei Drittel des Kapitals oder der Stimmrechte einer Gesellschaft halten, deren Aktien kotiert sind, diese Gesellschaft über die Zahl der Aktien, welche sie besitzen, informieren müssen; diese Personen müssen auch den Finanzmarktausschuss (« Conseil des Marchés Financiers ») informieren.

Die Statuten der CGEM enthalten keine Pflicht, bei der Überschreitung von Schwellenwerten die Gesellschaft zu informieren.

Pflicht, ein öffentliches Kaufangebot zu unterbreiten

Das französische Recht verlangt, dass im Falle eines Kontrollwechsels ein öffentliches Kaufangebot unterbreitet wird. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn eine Person alleine oder in Absprache mit anderen, direkt oder indirekt, mehr als einen Drittel des Kapitals- oder der Stimmrechte einer französischen Gesellschaft, deren Titel an einem reglementierten Markt zugelassen sind, hält, oder wenn eine Person mehr als ein Drittel, aber weniger als die Hälfte des Kapitals und der Stimmrechte hält und ihre Kapital- oder Stimmrechtsbeteiligung während einer Frist von 12 aufeinander folgenden Monaten um mehr als 2 Prozent erhöht. Das öffentliche Angebot muss sich auf sämtliche Titel des Kapitals oder auf sämtliche Titel, welche Zugang zum Kapital schaffen, beziehen. Die Anwendung dieser Regeln und insbesondere die Beurteilung des durch den Anbieter offerierten Preises ist dem Finanzmarktausschuss (« Conseil des Marchés Financiers »), einer unabhängigen Behörde, anvertraut. Diese kann Ausnahmen von der Pflicht, ein öffentliches Angebot zu unterbreiten, machen, soweit es sich um Fälle handelt, in denen Titel innerhalb einer Gruppe verschoben werden, oder im Falle einer Fusion, Spaltung oder einer durch die Generalversammlung beschlossenen Einlage. Die Verletzung dieser Regeln wird durch die Sistierung der Stimmrechte, welche der/den entsprechenden Person/en zustehen, sanktioniert.

4. Geschäftsbericht und Jahresrechnung

Die Jahresrechnungen der Gesellschaften können zusammen mit den genehmigten konsolidierten Rechnungen von CGEM per 31. Dezember 1999, 2000 und 2001 sowie den Zwischenabschlüssen der Gesellschaften und der Konzernrechnung per 30. Juni 2002 (inklusive mit den jeweiligen Revisionsberichten) kostenlos bei BNP Paribas Securities Services, Zweigniederlassung Zürich, z.H. Herrn Marc Aubert, Limmatquai 4, Postfach 823, CH-8024 Zürich (Telefon + 41 1 267 94 68, Fax + 41 1 267 93 94) bezogen werden. Der Geschäftsbericht für das Jahr 2001 von CGEM sowie das Referenzdokument können auch auf der Internet-Seite www.michelin.com eingesehen werden.

Die Revisoren von CGEM sind:

- Dominique PAUL, Partner bei PricewaterhouseCoopers
- Stéphane MARIE, Partner bei Corevise.

Die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Geschäftsaussichten von CGEM haben sich zwischen dem 30. Juni 2002 und dem Datum des Berichts der Prüfstelle, dem 10. Oktober 2002, gesamthaft nicht wesentlich verändert.

5. Aktionäre, welche mehr als 5 Prozent der Stimmrechte besitzen

Soweit CGEM bekannt ist, besass am 7. Oktober 2002 kein Aktionär mehr als 5 Prozent der Stimmrechte der Gesellschaft.

6. Personen, die in gemeinsamer Absprache mit CGEM handeln

Im Rahmen dieses Angebots handeln alle Gesellschaften, welche durch CGEM kontrolliert werden, insbesondere auch ihre 100 prozentige Tochtergesellschaft « Spika S.A. », Clermont-Ferrand (Puy-de-Dôme), Frankreich, welche 70 161 CFM Namenaktien und 89 856 CFM Inhaberaktien (entsprechend 1,78 Prozent des Aktienkapitals und 1,24 Prozent der Stimmrechte der Gesellschaft) hält, sowie CFM und deren Tochtergesellschaften, in gemeinsamer Absprache mit CGEM.

7. Käufe und Verkäufe von Beteiligungspapieren an CFM

Während den letzten zwölf Monaten vor der Voranmeldung des Angebots, d.h. vom 4. Oktober 2001 bis zum 3. Oktober 2002, haben CGEM sowie die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen keine Aktien der CFM gekauft oder verkauft. Sie haben auch keine Wandel- oder Erwerbsrechte ge- oder verkauft in Bezug auf die CFM Namen- oder Inhaberaktien.

8. Beteiligung von CGEM an CFM

Am 3. Oktober 2002 hielten CGEM und die in gemeinsamer Absprache mit ihr handelnden Personen direkt oder indirekt total 11 697 530 CFM Namenaktien und 715 407 CFM Inhaberaktien, was 93,45 Prozent des Aktienkapitals und 96,42 Prozent der Stimmrechte der Gesellschaft entsprach.

CGEM und die in gemeinsamer Absprache mit ihr handelnden Personen halten keine Wandel- oder Erwerbsrechte in Bezug auf die CFM Namen- oder Inhaberaktien.

IV. FINANZIERUNG

Die CGEM Namenaktien, welche für die Finanzierung des Angebots benötigt werden, werden mittels Erhöhung des Aktienkapitals von CGEM geschaffen. Die Geschäftsführung von CGEM ergreift sämtliche dazu notwendigen Massnahmen.

V. ANGABEN ZUR ZIELGESELLSCHAFT

1. Absichten von CGEM in Bezug auf CFM

Kraftloserklärung der verbleibenden CFM Inhaberaktien

Unter der Voraussetzung, dass sie mehr als 98 Prozent der Stimmrechte von CFM nach dem Vollzug des Angebots hält, beabsichtigt CGEM die Kraftloserklärung der verbleibenden, sich im Publikum befindenden, CFM Inhaberaktien gemäss Art. 33 des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995 zu beantragen.

Kapitalerhöhung

Nach dem Vollzug des Angebots hat CGEM die Absicht, eine Erhöhung des Aktienkapitals der CFM über einen Maximalbetrag von nominal CHF 702 415 600 zu zeichnen, wobei die Ausgabe von maximal 3 512 078 neuen CFM Inhaberaktien gleichzeitig mit der Zeichnung gemäss Art. 4 § 1bis der Statuten der CFM hinsichtlich des genehmigten Aktienkapitals zu liberieren ist. Inklusive des Agios wird diese Kapitalerhöhung ungefähr CHF 1,5 Milliarden betragen. Dieser Vorgang hat zum Ziel, die Kapitalisierung von CFM zu verbessern, damit diese auf den Kapitalmärkten zu günstigeren Bedingungen tätig sein kann. In Übereinstimmung mit Art. 4 § 1bis der Statuten der CFM werden der Ausgabepreis der neuen Aktien, das Datum der Ausgabe sowie dasjenige Datum, ab welchem die neuen Aktien dividendenberechtigt sind, sowie die Art der Einlagen durch die Geschäftsführung der CFM bestimmt. Die nicht ausgeübten Bezugsrechte werden durch die Geschäftsführung zugewiesen.

Dekotierung der CFM Inhaberaktien

Nach dem Vollzug des Angebots, falls dann CGEM mehr als 98 Prozent der Stimmrechte von CFM hält, wird CGEM die Kraftloserklärung der im Publikum verbleibenden CFM Inhaberaktien in Übereinstimmung mit Artikel 33 des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995 beantragen. CFM wird, nach Abschluss des entsprechenden Verfahrens, um die Dekotierung der CFM Inhaberaktien ersuchen lassen. Im Übrigen behält sich CFM vor, die Dekotierung der Inhaberaktien auch in Fällen beantragen zu lassen, in denen der Grenzwert von 98 Prozent der Stimmrechte nicht erreicht wird. Die Aktionäre, welche ihre CFM Inhaberaktien nicht spätestens bis zum Ablauf der Nachfrist andienen, können in die Situation geraten, Aktien zu besitzen, für welche kein liquider Markt mehr existiert.

Einfluss des Angebots auf die Dividendenpolitik von CFM

Aufgrund der Absicht von CGEM, die Kapitalisierung von CFM zu verbessern, um dieser das Tätigwerden auf den Kapitalmärkten unter günstigeren Bedingungen zu ermöglichen, könnte die Dividendenpolitik von CFM als Folge des Angebotes neu überdacht werden. In Zukunft könnten die ausgeschütteten Dividenden von CFM deutlich tiefer sein als die bisher ausgeschütteten.

Folgen des Angebots für die leitenden Organe und die Belegschaft von CFM

Das Angebot hat zum Ziel, die Rekapitalisierung von CFM zu erleichtern. Eine neue Ausrichtung der Gesellschaftsaktivitäten ist zu diesem Zeitpunkt nicht vorgesehen.

Folglich sind gemäss jetziger Situation keine Änderungen in der Zusammensetzung der Verwaltung von CFM vorgesehen.

Darüber hinaus ist zur Zeit keine Restrukturierung vorgesehen, die negative Folgen in Bezug auf die Anzahl der Angestellten der Gesellschaft oder deren Tochtergesellschaften haben könnte.

2. Vereinbarungen zwischen CGEM, CFM, deren Organen und Aktionären

Zwischen CGEM und den in gemeinsamer Absprache mit ihr handelnden Personen einerseits und CFM, deren Organen oder Aktionären andererseits, bestehen keine Vereinbarungen, die für das vorliegende Angebot von Bedeutung sind.

Indessen wird darauf aufmerksam gemacht, dass zwei von drei Mitgliedern der Verwaltung der CFM gleichzeitig auch geschäftsführende Kommanditgesellschaftler von CGEM sind. Die Massnahmen, welche von der Verwaltung der CFM getroffen worden sind, um dieser speziellen Situation Rechnung zu tragen, sind im Bericht der Verwaltung der CFM vom 9. Oktober 2002, der im Abschnitt VIII. hier-nach abgedruckt ist, ausgeführt.

3. Vertrauliche Informationen

CGEM bestätigt, dass weder sie noch die mit ihr in gemeinsamer Absprache handelnden Personen vertrauliche Informationen über das Geschäft von CFM, oder dasjenige der von ihr kontrollierten Gesellschaften, erhalten haben, welche die Entscheidung der Empfänger des Angebotes massgeblich beeinflussen könnten.

VI. PUBLIKATIONEN

Eine Zusammenfassung dieses Angebotsprospektes wird in deutscher Sprache in der "Neue Zürcher Zeitung" und in französischer Sprache in "Le Temps" sowie in "Agefi" veröffentlicht. Sie wird zudem Bloomberg, Reuters und Telekurs zugestellt.

VII. BERICHT DER PRÜFSTELLE GEMÄSS ARTIKEL 25 DES BUNDESGESETZES ÜBER DIE BÖRSEN UND DEN EFFEKTENHANDEL

Als gemäss Börsengesetz anerkannte Prüfstelle für die Prüfung von öffentlichen Kaufangeboten haben wir den Angebotsprospekt von CGEM und dessen Zusammenfassung geprüft.

Für die Erstellung des Angebotsprospektes und dessen Zusammenfassung ist CGEM verantwortlich, während unsere Aufgabe darin besteht, diese Dokumente zu prüfen und zu beurteilen.

Unsere Prüfung erfolgte nach den Grundsätzen des Berufsstandes in der Schweiz, wonach eine Prüfung des Angebotsprospektes und dessen Zusammenfassung so zu planen und durchzuführen ist, dass wesentliche Fehlaussagen mit angemessener Sicherheit erkannt werden. Wir prüften die Angaben im

Prospekt und in dessen Zusammenfassung mittels Analysen und Erhebungen, teilweise auf der Basis von Stichproben. Ferner beurteilten wir die Einhaltung von schweizerischen Gesetzen und deren Verordnungen. Wir sind der Auffassung, dass unsere Prüfung eine ausreichende Grundlage für unser Urteil bildet.

Gemäss unserer Beurteilung:

- entspricht der vorliegende Prospekt und dessen Zusammenfassung den schweizerischen Gesetzen und deren Verordnungen unter Berücksichtigung der von der Übernahmekommission gewährten Ausnahmen ;
- ist der Prospekt vollständig und wahr und enthält dessen Zusammenfassung die wesentlichen Informationen über das Angebot;
- werden die Adressaten des Angebots gleich behandelt ; und
- hat CGEM alle notwendigen Massnahmen getroffen, um die für den Umtausch erforderlichen CGEM Namenaktien bereit zu stellen und am Vollzugsdatum zur Verfügung zu halten.

Zürich, 10. Oktober 2002

Die Prüfstelle gemäss Art. 25
des Börsengesetzes
KPMG Fides Peat

St. Gard B. Doerig

Eine von der Bankenkommision
anerkannte Revisionsstelle
PricewaterhouseCoopers AG

D. Ehret Ph. Amrein

VIII. BERICHT DER VERWALTUNG DER CFM

Empfehlung

Die Verwaltung der CFM hat vom Angebot der CGEM Kenntnis genommen. Nach eingehender Prüfung hat sie einstimmig beschlossen, den Aktionären der CFM die Annahme dieses Angebots zu empfehlen.

Begründung

Angemessenheit des Umtauschverhältnisses

Die Verwaltung ist der Meinung, dass das angebotene Umtauschverhältnis die finanzielle Situation von CFM berücksichtigt. Dieses Umtauschverhältnis ist attraktiv für die Aktionäre von CFM, da es eine nennenswerte Prämie im Vergleich zu den verschiedenen Verhältnissen, welche sich aufgrund der Durchschnittskurse sowie der berichtigten Nettovermögenswerte von CGEM und CFM ergeben, enthält.

Die Empfehlung der Verwaltung berücksichtigt ausserdem den Bericht von Associés en Finance, 223 rue Saint-Honoré, Paris (1^{er}), welche die Verwaltung als unabhängige Gutachter beauftragt haben, die finanzielle Angemessenheit des Angebotes zu überprüfen. Nach eingehender Prüfung ist Associés en Finance zum Schluss gekommen, dass das Angebot fair ist.

Illiquidität des Marktes für CFM Inhaberaktien

Zur Zeit beträgt die Anzahl der im Publikum vorhandenen CFM Inhaberaktien lediglich 459 593, was einem handelbaren Volumen von weniger als 40 Prozent entspricht. Dementsprechend werden die CFM Inhaberaktien nurmehr mit sehr kleinen Volumen in einem oft illiquiden Markt gehandelt. Die Aktionäre, die ihre CFM Inhaberaktien verkaufen wollen, haben unter diesen Umständen keine Gewähr dafür, dass sie dies jederzeit und zu einem angemessenen Preis tun können. An diesem unbefriedigenden Zustand wird sich in Zukunft nichts ändern.

Stellung der Mitglieder der Verwaltung

Zurzeit ist keine Änderung der Zusammensetzung der Verwaltung oder der Bedingungen der Mandate ihrer Mitglieder vorgesehen.

Zwei Mitglieder der Verwaltung von CFM, die Herren Edouard Michelin und René Zingraff, sind gleichzeitig auch geschäftsführende Kommanditgesellschaftler der CGEM. Das dritte Mitglied, Herr François Michelin hatte diese Stellung bis vor kurzem inne. Diese Situation berücksichtigend, hat die Verwaltung Associés en Finance beauftragt, die finanzielle Angemessenheit des Angebots zu überprüfen. Gemäss

Associés en Finance gliedert sich die Prüfung des Umtauschverhältnisses in zwei Stufen, wobei das Umtauschverhältnis der tatsächlichen wirtschaftlichen Aktiven im Kontext einer Quasi-Fusion einerseits sowie dem Umtauschverhältnis zwischen den finanziellen Aktiven andererseits zu berücksichtigen ist, da die zwei Titel nicht dieselben Merkmale aufweisen. In der von Associés en Finance verwendeten Methode wurden vorab die aktuellen Werte der Aktiven bzw. der Geschäftsergebnisse, korrigiert um allfällige aussergewöhnliche Vorkommnisse wie sie am 30. Juni 2002 publiziert worden sind, berücksichtigt, wobei CGEM keine detaillierten Rechnungsprognosen für die zwei Gesellschaften aufgestellt hat. Analysen von Finanzanalysten wurden aufgrund der Tatsache, dass diese die Titel von CFM praktisch nicht verfolgt haben, nicht berücksichtigt. Bei der Neubewertung der Aktiven wurde darauf geachtet, die zwei Gesellschaften weitestgehend einheitlich zu behandeln, was zu einer Spanne der Umtauschverhältnisse zwischen 10,6 und 11,6 bzw. gar 12 führte, wenn man eine für die Aktionäre der CFM günstige Methode anwendete. Das vorgeschlagene Umtauschverhältnis von 13 lässt deshalb eine Prämie im Verhältnis zum Umtauschverhältnis der Aktiven erkennen. Diese Prämie entspricht entweder einer Kompensation für den aufgeschobenen Vollzug der Transaktion in den Fällen, in denen Aktionäre der CFM eine Barabgeltung ihrer Investition zu erhalten wünschen würden, oder einer Entschädigung für die verlorene Rendite, wenn sie ihre CFM-Titel behalten. Als Ergebnis ihrer Untersuchung haben Associés en Finance den Schluss gezogen, dass das vorgeschlagene Umtauschverhältnis im einen wie im anderen Fall angemessen ist. Dieses Umtauschverhältnis ist schliesslich praktisch neutral in Bezug auf die Verwässerung der bestehenden wie auch neuen Aktionäre von CGEM und verbessert dabei die Transparenz der Gruppe. Associés en Finance sind deshalb zum Schluss gekommen, dass das vorgeschlagene Angebot gegenüber den Aktionären von CFM angemessen ist.

Der vollständige Text der « Fairness Opinion » von Associés en Finance ist im Anhang zum Angebotsprospekt von CGEM abgedruckt.

Absichten von Aktionären, die mehr als 5 Prozent der Stimmrechte besitzen

Mit der Ausnahme von CGEM hält kein anderer Aktionär mehr als 5 Prozent der Stimmrechte von CFM.

Der vorliegende Bericht wurde der Aufsichtsstelle von CFM vorgelegt, welche eine befürwortende Stellungnahme in Bezug auf das von CGEM vorgesehene Angebot abgegeben hat.

Granges-Paccot, den 9. Oktober 2002

Für die Verwaltung der Compagnie
Financière Michelin

François Michelin
Geschäftsführer

IX. EMPFEHLUNG DER ÜBERNAHMEKOMMISSION

Der Angebotsprospekt von CGEM wurde zusammen mit dem Bericht der Verwaltung von CFM der Übernahmekommission vor der Publikation eingereicht. In ihrer Empfehlung vom 11. Oktober 2002 hat die Übernahmekommission folgendes entschieden:

- Das öffentliche Angebot von CGEM entspricht dem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995.
- Die Übernahmekommission gewährt die folgenden Ausnahmen von der UEV-UEK (Art. 4): Auflösende Bedingung (Art. 13 Abs. 4), Befreiung von der Pflicht zur Einhaltung der Karenzfrist (Art. 14 Abs. 2), Verkürzung der Angebotsfrist auf 10 Börsentage (Art. 14 Abs. 3) und Verlängerung der Vollzugsfrist (Art. 14 Abs. 6) gemäss nachfolgendem Abschnitt.
- Falls die CGEM Namenaktien, welche im Rahmen des Angebotes ausgegeben werden, am 2. Dezember 2002 noch nicht kotiert und zum Handel im Hauptsegment (« Premier Marché ») der Euronext Paris SA zugelassen sind, wird die Vollzugsfrist nach Art. 14 Abs. 6 UEV-UEK wie folgt verlängert :
 - a) bis zur Kotierung und Zulassung dieser Titel und,
 - b) bis spätestens am 20. Dezember 2002.

X. DURCHFÜHRUNG DES ANGEBOTS

1. Information / Anmeldung

Aktionäre, deren CFM Inhaberaktien in einem Depot gehalten werden

Diejenigen Aktionäre, welche ihre CFM Inhaberaktien in einem Bankdepot halten, werden durch ihre Depotbank über das Angebot informiert und sind gebeten, gemäss deren Instruktionen zu verfahren.

Aktionäre, die ihre CFM Inhaberaktien zu Hause oder in einem Bankschliessfach verwahren

Diejenigen Aktionäre, welche ihre CFM Inhaberaktien zu Hause oder in einem Bankschliessfach aufbewahren, können den Angebotsprospekt und die « Annahme- und Zessionserklärung » bei BNP Paribas Securities Services, Zweigniederlassung Zürich, z.H. Herrn Marc Aubert, Limmatquai 4, Postfach 823, CH-8024 Zürich (Telefon +41 1 267 94 68; Fax +41 1 267 93 94) bestellen. Sie werden gebeten, die « Annahme- und Zessionserklärung » auszufüllen, zu unterzeichnen und diese zusammen mit den Angaben über das Depot und dem/den entsprechenden Aktienzertifikat(en), nicht entwertet, direkt ihrer Bank bis spätestens am 30. Oktober 2002 um 16:00 Uhr (MEZ) zuzustellen.

2. Angediente Titel

Die CFM Inhaberaktien, welche im Zusammenhang mit dem Angebot angedient worden sind, werden von den Depotbanken gesperrt und können bis zum Vollzug des Angebots gemäss Abschnitt X.3 hier-nach nicht mehr gehandelt werden.

3. Vollzug des Angebots

Vorbehältlich einer allfälligen Verlängerung der Angebotsfrist in Übereinstimmung mit Abschnitt II.4 hiavor bzw. einer allfälligen Verschiebung des Vollzugsdatums des Angebots in Übereinstimmung mit Abschnitt II.6 hiavor werden die zum Umtausch angebotenen CGEM Namenaktien am 2. Dezember 2002 denjenigen Aktionären ausgeliefert, die ihre CFM Inhaberaktien während der Angebotsfrist oder der Nachfrist angedient haben.

4. Recht auf Dividenden

Die neuen CGEM Namenaktien, welche als Folge der Aktienkapitalerhöhung, die in Hinblick auf den Vollzug dieses Angebots durchgeführt wurde, resultieren, haben im Jahr 2003, in Bezug auf das am 31. Dezember 2002 endende Geschäftsjahr, Anspruch auf eine allfällige Dividende.

5. Kosten und Abgaben

Die Informationen in diesem Abschnitt X.5 sind lediglich informeller Natur. Diejenigen, welche CFM Inhaberaktien anbieten, sind gebeten, eigene Erkundigungen darüber einzuholen, welche steuerlichen Konsequenzen das Andienen ihrer CFM Inhaberaktien für sie hat.

Bankgebühren

Der Umtausch der CFM Inhaberaktien, welche bei einer Bank in der Schweiz deponiert sind, erfolgt während der Angebotsfrist und der Nachfrist ohne Bankgebühren.

Stempelabgabe/Börsengebühr/Zusatzabgabe EBK

Die beim Umtausch anfallende eidgenössische Stempelabgabe sowie die Börsengebühr (inkl. die Zusatzabgabe der Eidgenössischen Bankenkommission) werden von CGEM getragen. Nach Vollzug des Angebots ist bei der Übertragung der CGEM Namenaktien die eidgenössische Stempelabgabe geschuldet, wenn eine der Vertragsparteien oder einer der Zwischenhändler schweizerischer Effekthändler ist. Eine solche Transaktion kann weitere Steuern oder Gebühren in Frankreich, in demjenigen Land, in dem sich die entsprechende Börse befindet, über welche die Transaktion getätigt wird oder in welchem der übernehmende Aktionär sein Steuerdomizil oder seinen Sitz/Wohnsitz hat, gemäss den entsprechend anwendbaren Gesetzen und Vorschriften zur Folge haben.

Einkommens- und Gewinnbesteuerung

Der Umtausch von CFM Inhaberaktien, welche sich im Privatvermögen von Personen mit Steuerdomizil in der Schweiz befinden, ist nach der Praxis der eidgenössischen und kantonalen Steuerbehörden steuerfrei.

Für natürliche Personen, welche in der Schweiz wohnen und die Titel in ihrem Geschäftsvermögen halten, ist der Umtausch von CFM Inhaberaktien gegen CGEM Namenaktien gemäss Praxis der eidgenössischen Steuerbehörden, soweit die Direkte Bundessteuer betroffen ist, steuerfrei. Dies setzt allerdings voraus, dass keine latenten Reserven in anrechnungsfähiger Hinsicht realisiert werden. Eine Abschreibung der Beteiligung würde wie ein vom steuerbaren Gewinn abzugsfähiger Aufwand behandelt, falls sich dieser als geschäftsmässige Aufwendung begründen lässt. Hinsichtlich der steuerlichen Auswirkungen auf kantonalter Ebene wird empfohlen, sich von fachkundigen Personen beraten zu lassen.

Gemäss Praxis der eidgenössischen Steuerbehörden hat der Umtausch von CFM Inhaberaktien gegen CGEM Namenaktien für juristische Personen keine steuerlichen Konsequenzen soweit die Direkte Bundessteuer betroffen ist und soweit keine latenten Reserven in anrechnungsfähiger Hinsicht realisiert werden. Hinsichtlich der steuerlichen Auswirkungen auf kantonalter Ebene wird empfohlen, eine entsprechende Analyse von Fall zu Fall vorzunehmen.

Die Besteuerung des Umtausches der CFM Inhaberaktien, welche von natürlichen oder juristischen Personen mit steuerlichem Wohnsitz bzw. Sitz im Ausland gehalten werden, richtet sich nach der Steuergesetzgebung des entsprechenden Landes. Diese Personen sind gebeten, die steuerlichen Auswirkungen des Andienens ihrer CFM Inhaberaktien durch eine Fachperson untersuchen zu lassen.

Besteuerung der durch CGEM ausgeschütteten Dividenden

Dividenden von französischen Gesellschaften sind Gegenstand von Steuergutschriften, um die Doppelbesteuerung von Unternehmensgewinnen zu vermeiden. Die Steuergutschrift entspricht für natürliche Personen 50 Prozent der von der Gesellschaft ausgeschütteten Dividende und für juristische Personen besteht ein Holdingprivileg. Soweit dieses keine Anwendung findet, entspricht die Steuergutschrift für juristische Personen 15 Prozent der von der Gesellschaft ausgeschütteten Dividende. Der Entwurf für ein Finanzgesetz für das Jahr 2003 sieht vor, den massgeblichen Satz der Steuergutschrift für juristische Personen, welche nicht vom Holdingprivileg profitieren, auf 10 Prozent zu reduzieren. Die Steuergutschrift kann unter bestimmten Bedingungen auf die vom Aktionär, der sein Steuerdomizil in Frankreich hat, geschuldete Steuer angerechnet werden. Soweit ersichtlich, sieht ein Teil der von Frankreich abgeschlossenen Doppelbesteuerungsabkommen, darunter auch dasjenige,

welches mit der Schweiz abgeschlossen wurde, unter bestimmten Voraussetzungen die Möglichkeit einer Rückerstattung dieser Steuergutschrift durch die französische Steuerverwaltung auch an ausländische Aktionäre vor.

Die von einer Gesellschaft mit Sitz in Frankreich an einen Berechtigten ausserhalb von Frankreich ausgeschüttete Dividende ist mit einem 25prozentigen Quellensteuerabzug belastet. Unter bestimmten Voraussetzungen, welche in den anwendbaren internationalen Steuerabkommen enthalten sind, oder gemäss Art. 119^{ter} des Allgemeinen Steuergesetzes kann indessen dieser Quellensteuerabzug vermindert werden oder sogar ganz wegfallen, und die Steuergutschrift kann gegebenenfalls durch den anwendbaren reduzierten Satz des Quellensteuerabzuges, wie im jeweiligen Abkommen vorgesehen, zurückerstattet werden.

Aufgrund des Steuerabkommens, welches Frankreich und die Schweiz abgeschlossen haben sind Aktionäre, welche ihr Domizil bzw. ihren Sitz im Sinne des Abkommens in der Schweiz haben, und, wenn es sich um juristische Personen handelt, weniger als 10 Prozent des Kapitals einer französischen Gesellschaft halten, in Frankreich einem 15prozentigen Quellensteuerabzug für Dividenden, die sie aus einer französischen Quelle erhalten, unterworfen. Unter bestimmten Voraussetzungen können diese Aktionäre allerdings von einer Übertragung der Steuergutschrift durch einen Quellensteuerabzug zum reduzierten Satz profitieren. In den oben genannten Steuerabkommen sind auch Massnahmen zur Vermeidung der Doppelbesteuerung von Dividenden aus französischen Quellen vorgesehen.

Die im Ausland wohnhaften Aktionäre können unter bestimmten Voraussetzungen einen Teil der Steuer gemäss den anwendbaren Gesetzesvorschriften bzw. Regelungen in den Doppelbesteuerungsabkommen zurückerstattet bekommen.

6. Kraftloserklärung der verbleibenden Titel und Dekotierung

Nach Abschluss des Angebotes ist vorgesehen, die im Publikum verbleibenden CFM Inhaberaktien kraftlos erklären zu lassen und um deren Dekotierung zu ersuchen, sofern die rechtlichen Voraussetzungen dazu erfüllt sind. Weitergehende Ausführungen dazu sind im Abschnitt V.1 hiavor enthalten.

7. Recht und Gerichtsstand

Sämtliche aus dem Angebot resultierende gegenseitige Rechte und Pflichten unterstehen **schweizerischem Recht**. Ausschliesslich zuständig ist das Bezirkszivilgericht des Bezirkes Saane in Freiburg.

XI. INDIKATIVER ZEITPLAN

- Beginn der Angebotsfrist : 17. Oktober 2002
- Ende der Angebotsfrist* : 30. Oktober 2002
- Beginn der Nachfrist* : 5. November 2002
- Ende der Nachfrist* : 18. November 2002
- Vollzugsdatum des Angebots* **: 2. Dezember 2002

* CGEM behält sich das Recht vor, die Angebotsfrist gemäss Abschnitt II.4 hiavor ein- oder mehrmals zu verlängern. Im Falle einer solchen Verlängerung, wird der Zeitplan des Angebotes als Folge davon entsprechend angepasst und bekannt gegeben.

** CGEM behält sich ausserdem das Recht vor, das Vollzugsdatum des Angebots gemäss Abschnitt II.6 hiavor zu verschieben.

Zürich, 17. Oktober 2002

Für die mit der technischen Durchführung des Angebotes beauftragte Bank :

BNP Paribas Securities Services, Zweigniederlassung Zürich

Associés en Finance

ATTESTATION D'ÉQUITÉ

Contexte de la mission

Le Gérant de la Compagnie Financière Michelin, ci-après dénommée CFM, agissant au nom de l'Administration de la Société, a mandaté Associés en Finance pour attester l'équité de l'offre d'échange en titres initiée par son actionnaire majoritaire à 93,45 %, la Compagnie Générale des Etablissements Michelin, ci-après désignée CGEM, proposée aux détenteurs d'actions au porteur de la CFM. Les deux sociétés ont des dirigeants communs.

Pour l'exercice de cette mission, Associés en Finance s'est appuyé sur les éléments publics d'information financière émanant des deux sociétés CGEM et CFM, ainsi que sur des entretiens avec les cadres dirigeants de ces sociétés. Associés en Finance a analysé de manière contradictoire les éléments d'appréciation de la parité proposée présentés par l'initiateur avec la collaboration de BNP Paribas, établissement présentateur de cette OPE, tant du point de vue de la pertinence des méthodes utilisées et de la vérification de leur mise en œuvre technique, que du point de vue de la cohérence des données et des hypothèses utilisées. Associés en Finance a procédé par ailleurs selon ses propres méthodes et en s'appuyant sur ses propres bases de données à une évaluation de la parité d'échange entre les titres CGEM et les titres CFM.

Cette opération doit s'analyser du point de vue des actionnaires minoritaires de CFM selon les termes suivants. La CFM est une sous-holding de la CGEM dont le chiffre d'affaires représente 98,4 % de celui de sa maison mère. Les actifs économiques sous-jacents aux deux sociétés sont très voisins, la CGEM possédant en outre des actifs spécifiques, comme notamment la marque Michelin, et présentant un niveau d'endettement inférieur à celui de sa filiale. Si CGEM venait à détenir plus de 98 % des droits de vote de CFM à l'issue de l'offre (ce qui impliquerait un taux de réussite de l'offre d'environ 44 %), une procédure d'échange obligatoire sera déclenchée, ce qui revient financièrement pour les actionnaires de CFM à une fusion même si celle-ci n'est pas juridiquement effectuée. Le calendrier des opérations conduit à constater un délai d'exécution incompressible de près de trois mois entre l'annonce de l'offre et la remise des titres CGEM en échange des actions CFM apportées. Les actionnaires de CFM se voient enfin proposer des titres qui, tout en présentant une liquidité boursière bien supérieure, sont des actions nominatives d'une société en commandite par actions de droit français et de moindre rendement en terme de dividende.

Du point de vue des actionnaires de la CGEM, l'opération ne présente pas de synergies significatives tout en concourant à une meilleure communication actionnariale, outre l'économie des coûts liés à une double cotation et la disparition de niveaux intermédiaires d'appréciation, et donc une meilleure efficacité globale.

Conclusion

L'examen de la parité proposée doit s'articuler en deux étapes, parité entre actifs économiques du fait d'un contexte de quasi-fusion, et parité entre actifs financiers puisque les deux titres n'ont pas les mêmes attributs.

Associés en Finance a privilégié dans sa démarche les critères factuels d'actifs et de résultats, éventuellement retraités des éléments exceptionnels, tels qu'ils ont été publiés au 30 juin 2002, l'initiateur n'ayant pas présenté d'informations prévisionnelles détaillées pour chacune des deux entités. Il n'a pas été tenu compte de prévisions d'analystes financiers du fait de la quasi absence de couverture du titre CFM. Les calculs d'actifs réévalués ont été effectués avec un souci de parfaite homogénéité de traitement entre les deux sociétés et aboutissent à une fourchette de parité de 10,6 à 11,6, voire à 12 en adoptant une démarche favorable aux actionnaires de la CFM.

La parité proposée de 13 fait donc apparaître une prime par rapport à la parité d'actifs. Ce complément doit s'analyser comme la compensation soit du délai de réalisation de l'opération, au cas où les actionnaires de CFM souhaiteraient obtenir la liquidité de leur investissement, soit du différentiel de rendement s'ils conservent leurs titres CGEM. Nos travaux nous amènent à conclure que la parité proposée correspond bien à l'un ou à l'autre cas.

Cette parité se révèle enfin quasiment neutre en dilution pour les actionnaires, anciens et nouveaux, de la CGEM tout en offrant une meilleure lisibilité au Groupe.

L'ensemble de ces considérations nous permet donc de conclure au caractère équitable de l'offre proposée aux actionnaires de la Compagnie Financière Michelin.

Professeur Bertrand Jacquillat

Daniel Beaumont

