



Ernst & Young SA  
Place Chauderon 18  
Case postale  
CH-1002 Lausanne

Téléphone +41 58 286 51 11  
Téléfax +41 58 286 51 01  
www.ey.com/ch

REÇU LE 25.6.14  
TRANSMIS LE 25.6.14  
TRAITE LE .....

à tous  
les  
conseillers  
d

Commune de Finhaut  
Monsieur le Président  
Pascal May  
Place de l'Eglise 3  
1925 Finhaut

Lausanne, le 24 juin 2014  
(COP/MAC/dh)

## Parc d'Attractions du Châtelard VS S.A.

Monsieur le président,

La commune de Finhaut détient 47 actions d'une valeur nominale de Fr. 1'000 ou 12.21% du capital-actions de la société Parc d'Attractions du Châtelard VS S.A. Cette société exploite depuis 1975 des attractions touristiques situées dans la région Le Châtelard VS – Lac d'Emosson. En fin d'année 2012, l'Office fédéral des transports a prononcé la suspension de l'autorisation d'exploiter le funiculaire, première des trois attractions sur rails détenues par la société et reliant Le Châtelard VS au sommet du barrage d'Emosson. Le conseil communal de la commune de Finhaut envisage d'augmenter sa participation au capital-actions de la société et l'octroi d'un prêt à celle-ci afin de financer les travaux devisés à 7.5 millions nécessaires pour obtenir de l'Office fédéral des transports la reprise de l'autorisation d'exploiter le funiculaire.

En assemblée extraordinaire, les actionnaires de Parc d'Attractions du Châtelard VS S.A. ont décidé le 14 avril 2014 d'augmenter le capital-actions actuellement de Fr. 385'000 pour le porter à Fr. 3'700'000 en émettant 3'315 nouvelles actions nominatives d'une valeur nominale de Fr. 1'000. L'exécution de cette augmentation doit être réalisée dans les trois mois à compter du jour de cette assemblée extraordinaire.

Le Conseil communal de Finhaut a mis à l'ordre du jour de l'assemblée primaire municipale du 26 juin les objets suivants :

- Souscription de 1'876 actions de manière à disposer d'une participation majoritaire (51.97%) dans la société
- Octroi d'un prêt de 4.6 millions

Avant de présenter cet objet en assemblée primaire, le conseil communal de Finhaut a décidé le 17 avril de confier à Ernst & Young SA le mandat d'analyser la situation financière de la société Parc d'Attractions du Châtelard VS S.A., d'établir, si nécessaire, des propositions d'assainissement financier de la société puis de recapitalisation pour permettre une prise de participation majoritaire de la commune de Finhaut tout en assurant les besoins de financement des investissements nécessaires à permettre la reprise de l'exploitation du funiculaire.

Nous rendons compte des travaux réalisés dans le cadre de l'exécution de notre mission ci-après.



Building a better  
working world

## A Situation financière de la société

Depuis plusieurs années, la société Parc d'Attractions du Châtelard VS S.A. connaît des difficultés à couvrir les charges d'exploitation par le produit des entrées du parc eu égard notamment à une activité saisonnière réalisée entre mai et octobre. Depuis l'automne 2008, l'exploitation est, de plus, rendue plus difficile en raison de diverses nuisances occasionnées par le chantier du projet Nant de Drance. Avec la décision de l'Office fédéral des transports de suspendre l'exploitation du funiculaire, la société a réalisé une perte significative en 2013, les deux autres attractions du parc étant largement dépendantes du fonctionnement du funiculaire puisque celles-ci sont construites pour relier la station supérieure du funiculaire au sommet du barrage d'Emosson.

### a) Comptes publiés

Le bilan selon les comptes publiés au 31 décembre 2013 se présente comme suit (exprimés en milliers de francs MCHF) :

<b>Actif</b>	<b>MCHF</b>	<b>Passif</b>	<b>MCHF</b>
Espèces et avoir	17	Créanciers	35
Débiteurs	70	Engagements à l'égard des actionnaires	1'655
Actifs transitoires	27		
Approvisionnement	5		
<b>Total actif circulant</b>	<b>119</b>	<b>Total engagements à court terme</b>	<b>1'690</b>
Immobilisations corporelles	4'919	Engagements à l'égard des tiers	70
Etude rénovation funiculaire	340	Prêts LIM	322
Autorisation d'exploiter	11	Engagements à l'égard des actionnaires	2'404
Participations	1	Prêt actionnaire postposé	775
Valeur rachat polices assurances vie	202		
<b>Total actif immobilisé</b>	<b>5'473</b>	<b>Total engagements à long terme</b>	<b>3'571</b>
		Capital-actions	385
		Perte reportée	-54
		<b>Total fonds propres</b>	<b>331</b>
<b>Total actif</b>	<b>5'592</b>	<b>Total passif</b>	<b>5'592</b>

Selon les comptes publiés, la structure du bilan de la société est déséquilibrée, les actifs circulants ne couvrant pas les fonds étrangers à court terme. Les engagements à l'égard des actionnaires présentés en tant que dettes à court terme doivent être reclassés dans les dettes à long terme pour la presque totalité.

### b) Résultat redressé

Nous présentons ci-après, en milliers de francs les résultats des sept dernières années que nous avons retraités. Comme nous ne disposions pas des détails des comptes des exercices précédents et eu égard au temps limité à notre disposition pour réaliser nos travaux, nos ajustements se limitent à certains éléments significatifs (amortissements en particulier). Nous précisons encore que tous les retraitements proposés sous point B ci-après ne sont pas considérés dans les résultats redressés indiqués ci-après (amortissements complémentaires sur les installations du funiculaire, étude rénovation funiculaire notamment). Nous avons mis en regard les produits des entrées au parc.

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Résultat publié	4	6	12	-28	1	1	136
Amortissements « redressés »	-45	0	55	-65	-19	162	-569
Concours d'idées	0	0	0	-13	-30	0	0
Abandon de créance familles Philippin	0	0	0	0	0	-350	0
Résultat « redressé »	-41	6	67	-106	-48	-187	-433
Produits	650	759	* 832	680	700	726	42

\* augmentation particulière des tarifs

Hormis les années 2008 et 2009, la société n'est pas parvenue à équilibrer son compte de résultat. Durant les années 2005 et 2006 non présentées ci-dessus, Parc d'Attraction du Châtelard VS S.A. a également réalisé des pertes si l'on considère que la société a renoncé à comptabiliser des amortissements durant ces deux exercices pour un total de MCHF 88 de manière à éviter de montrer un résultat déficitaire. Le rattrapage des amortissements s'est opéré en 2012 au moment de l'abandon de créance.

Les résultats dégagés durant les exercices sous revue n'ont pas permis de rémunérer, sinon pour des montants symboliques, les avances ou prêts octroyés par les actionnaires.

### c) Engagements à l'égard des actionnaires

Nous faisons figurer ci-après les engagements à l'égard des actionnaires à fin décembre 2013 et présentons, pour indication, la quote-part du capital-actions détenue par ceux-ci (nombre d'actions détenues par rapport au nombre total d'actions émises).

	Capital-actions	Engagements
Familles Philippin	230 / 385	* 4'665
Commune de Finhaut	47 / 385	149
Commune de Martigny	15 / 385	20
Autres communes	22 / 385	0
Autres actionnaires	71 / 385	0
	385 / 385	4'834



Building a better  
working world

Les familles Philippin ont porté la société à bout de bras jusqu'ici. Durant l'exercice 2013, compte tenu de la perte d'exploitation réalisée, elles ont procédé à des avances supplémentaires de l'ordre de MCHF 463 pour permettre à la société de faire face à ses engagements.

## B Opérations d'assainissement, corrections suggérées

L'examen des comptes au 31 décembre 2013 et la revue sommaire des comptes des exercices précédents nous conduisent à suggérer les opérations d'assainissement et corrections suivantes :

### a) Immobilisations corporelles (immeubles)

Pour couvrir la perte réalisée durant l'exercice de même qu'une partie des pertes reportées en début d'exercice, la société a procédé durant l'année 2013 à la réintégration entière des amortissements comptabilisés jusqu'ici sur les bâtiments, soit un montant de MCHF 569. Alors que la société dégageait une perte de l'ordre de MCHF 433, la société a donc présenté un bénéfice de l'exercice 2013 de MCHF 136 suite à la dissolution de « réserves latentes » à concurrence de MCHF 569. La réintégration des amortissements a été réalisée en considérant que les valeurs intrinsèques déterminées par l'Atelier d'architecture Raphy Jaquier étaient supérieures aux valeurs comptables.

Nous considérons que cette réintégration d'amortissement n'est pas justifiée.

Selon l'article 665 CO, les immobilisations corporelles peuvent figurer au bilan au plus pour leur prix d'acquisition ou leur coût de revient, déduction faite des amortissements nécessaires. Pour vérifier la valeur actuelle d'une immobilisation corporelle, il convient d'examiner sa valeur utile, en fonction de son utilisation concrète, en appréciant si le montant investi pour l'acquisition de l'immobilisation peut être récupéré par la production et le vente de biens et / ou de prestations durant le temps d'utilisation prévu. L'appréciation de la valeur d'une immobilisation corporelle ne se réalise pas en se basant sur la seule valeur intrinsèque. Compte tenu des pertes dégagées par la société durant les dernières années, la valeur utile des bâtiments détenus par la société Parc d'Attractions du Châtelard VS SA est largement inférieure à la valeur intrinsèque déterminée par l'expert immobilier. Renoncer aux amortissements réguliers réalisés jusqu'ici sous prétexte d'une valeur intrinsèque plus élevée est erroné et va à l'encontre du principe de prudence. La mauvaise marche des affaires porte généralement atteinte à la valeur utile et oblige plutôt à procéder à des amortissements supplémentaires.

### b) Installations du funiculaire

Le programme de rénovation du funiculaire Le Châtelard VS – Les Montuies qui nous a été remis retient des investissements de l'ordre de 7.5 millions. Les installations électriques, les installations mécaniques y figurent notamment pour respectivement MCHF 1'590 et MCHF 3'656. Nous suggérons de procéder aux amortissements complémentaires de manière à ramener à zéro les valeurs résiduelles à fin 2013 des immobilisations qui seront pour l'essentiel remplacées. Nous songeons en particulier aux valeurs résiduelles des immobilisations suivantes :

➤ Installations mécaniques	188
➤ Installations électriques	218
➤ Poulies, support	5
➤ Installation sécurité + télécom	16



Building a better  
working world

### c) Etude rénovation funiculaire

Depuis 2011, la société a procédé à l'activation de certaines dépenses au titre d'étude pour la rénovation du funiculaire. A la lecture des opérations enregistrées dans le compte, nous considérons que certaines dépenses ne présentent pas un caractère activable telles que, par exemple, les frais d'étude du concours d'idées engagés entre 2011 et 2012 pour MCHF 43 ou portent sur des études ou projets de rénovation qui sont aujourd'hui abandonnés. Nous suggérons de procéder à une correction de valeur de MCHF 140 en précisant que ce montant est forfaitaire et n'a pas été déterminé après un examen détaillé des factures portées dans le compte.

### d) Autorisation d'exploiter

Des dépenses à hauteur de MCHF 77 ont été portées à l'actif du bilan durant l'année 2007 et sont amorties depuis, sur 7 ans. Dans le cadre des opérations d'assainissement, nous suggérons d'amortir le montant résiduel de MCHF 11 subsistant dans les comptes à fin 2013.

### e) Débiteurs

Les postes ouverts débiteurs totalisent MCHF 70 à fin décembre 2013. Si l'on excepte un facture de MCH 11 portée selon toute vraisemblance en diminution des engagements à l'égard de l'actionnaire Monsieur Bernard Philippin, l'entier du montant est toujours ouvert fin mai 2014. Nous suggérons de considérer une provision pour perte sur débiteurs de l'ordre de MCHF 12 équivalent à 20% des factures encore ouvertes.

### f) Perte de l'exercice 2014

La perte de l'exercice 2013 s'est élevée à MCHF 433. Une nouvelle perte sera réalisée durant l'année 2014 compte tenu que les travaux de rénovation du funiculaire n'ont pas été réalisés de manière à permettre la reprise de l'exploitation du funiculaire. Dans un entretien du 2 juin, Monsieur David Détraz, réviseur responsable du mandat de révision des comptes de la société, nous a indiqué que des dispositions ont été prises pour réduire au minimum les charges de la société durant l'année 2014. Sur la base de cette seule information et ne disposant pas du budget 2014 de la société, nous retenons ici une perte de l'ordre de MCHF 300 à MCHF 350. Cette perte nous semble devoir être considérée dans le cadre des opérations d'assainissement et de recapitalisation de la société.

### g) Récapitulation des opérations d'assainissement

Nous récapitulons ci-après les corrections et opérations d'assainissement exprimées en MCHF :

➤ Annulation réintégration des amortissements sur les bâtiments	569
➤ Amortissements complémentaires sur les installations du funiculaire	427
➤ Correction dépenses non activables sur étude rénovation du funiculaire	140
➤ Amortissement autorisation d'exploiter	11
➤ Provision perte sur débiteurs	12

Ces opérations entraînent un surendettement de la société, la perte reportée de MCHF 54 passant désormais à MCHF 1'213, montant supérieur à celui du capital-actions de la société.



Building a better  
working world

#### h) Bilan suite aux opérations d'assainissement

Le bilan au 1<sup>er</sup> janvier 2014, après opérations d'assainissement évoquées plus haut et reclassement des engagements à l'égard des actionnaires, se présente comme suit :

<b>Actif</b>	<b>MCHF</b>	<b>Passif</b>	<b>MCHF</b>
Espèces et avoir	17	Créanciers	35
Débiteurs	58		
Actifs transitoires	27		
Approvisionnement	5		
<b>Total actif circulant</b>	<b>107</b>	<b>Total engagements à court terme</b>	<b>35</b>
Immobilisations corporelles	3'923	Engagements à l'égard des tiers	70
Etude rénovation funiculaire	200	Prêts LIM	322
Participations	1	Engagements à l'égard des actionnaires	4'059
Valeur rachat polices assurances vie	202	Prêt actionnaire postposé	775
<b>Total actif immobilisé</b>	<b>4'326</b>	<b>Total engagements à long terme</b>	<b>5'226</b>
		Capital-actions	385
		Perte reportée	-1'213
		<b>Total fonds propres</b>	<b>-828</b>
<b>Total actif</b>	<b>4'433</b>	<b>Total passif</b>	<b>4'433</b>

En considérant la perte attendue pour l'exercice 2014 (MCHF 350), les besoins d'assainissement de la société s'élèvent, selon nos estimations à MCHF 1'563. Les opérations d'assainissement doivent impérativement s'opérer au préalable ou simultanément à l'augmentation du capital-actions envisagée.

Pour permettre l'assainissement, nous suggérons que les communes de Martigny et de Finhaut abandonnent l'entier de leurs engagements à fin décembre 2013 soit respectivement MCHF 20 et MCHF 149 et que le solde à concurrence de MCHF 1'394 soit supporté par les familles Philippin. Les besoins d'assainissement de la société sont bien compris par les familles Philippin puisqu'une postposition de créance de MCHF 775 a d'ores et déjà été accordée.

### C Financement des investissements envisagés par la société, projections

#### a) Financement

Sur la base des informations communiquées jusqu'ici, nous comprenons que les investissements envisagés de l'ordre de 7.5 millions seront financés en grande partie par la libération en espèces de l'augmentation du capital-actions par la commune de Finhaut (MCHF 1'876), les communes de Salvan, Trient, Martigny et Vernayaz (au total MCHF 433) et par l'octroi d'un prêt de la commune de Finhaut de MCHF 4'600. Le solde (MCHF 591) du financement nécessaire devra être recherché auprès d'autres actionnaires (commune de Trient par exemple) ou de tiers.



Après l'augmentation du capital et les opérations d'assainissement envisagées ci-dessus, le capital-actions et les engagements à l'égard des actionnaires devraient se présenter comme suit :

	Capital-actions	Engagements
Familles Philippin	1'268 / 3'700	* 2'233
Commune de Finhaut	1'923 / 3'700	4'600
Autres communes	433 / 3'700	0
Autres actionnaires	76 / 3'700	0
	3'700 / 3'700	6'833

\* soit MCHF 4'665 ./ part à l'assainissement MCHF 1'394 ./ conversion pour libération capital MCHF 1'038

Compte tenu des résultats réalisés jusqu'ici par la société, aucune rémunération du prêt ne doit être attendue par la commune de Finhaut dans les années à venir. Les projections financières (projet) établies par Monsieur Laurent Vanat qui accompagne le conseil communal dans les réflexions sur l'acquisition d'une participation majoritaire dans la société Parc d'Attractions du Châtelard VS SA ne retiennent d'ailleurs pas de charges financières sur les prêts octroyés par les actionnaires (voir ci-dessous). L'assemblée primaire de la commune de Finhaut doit en être rendue attentive par le conseil communal.

#### **b) Investissements envisagés**

Nous ne sommes pas en mesure d'apprécier le programme d'investissements qui nous a été remis de 7.5 millions. Dans tous les cas, sachant les difficultés à rentabiliser l'investissement, il convient, en cas d'acceptation de l'assemblée primaire le 26 juin, que le conseil communal s'assure que les investissements réalisés se limitent strictement à ceux nécessaires pour permettre à l'Office fédéral des transports d'autoriser la reprise de l'exploitation du funiculaire.

Durant les dernières années, la société a rencontré d'importantes difficultés à supporter les amortissements nécessaires (MCHF 300 en moyenne) de ces installations. Selon un rapide calcul, avec les investissements de 7.5 millions prévus, le montant des amortissements annuels devrait doubler.

#### **c) Projections financières**

Monsieur Laurent Vanat a été chargé par le conseil communal de Finhaut d'établir des projections financières pour la société Parc d'Attractions du Châtelard VS S.A. Au jour de l'établissement de ce rapport, nous disposons d'une version projet de ces projections établies pour les quinze années à venir.

L'examen succinct de celles-ci fait ressortir les observations suivantes :

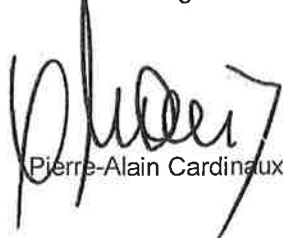
- Pour l'année 2014, la prévision établie retient une perte opérationnelle de MCHF 243, montant auquel il convient d'ajouter des amortissements ordinaires de l'ordre de MCHF 142. La perte envisagée serait ainsi légèrement supérieure à la fourchette retenue sous lettre f) ci-dessus. Monsieur Laurent Vanat reprend les opérations d'assainissement (MCHF 1'159) suggérées ainsi que les abandons de créance mentionnés plus haut (MCHF 1'563) sous lettre h.
- Les résultats prévisionnels retenus ne permettent pas rémunérer les avances, prêts octroyés par les actionnaires.
- Le résultat opérationnel dégagé à terme de l'ordre de MCHF 357 ne permet pas de couvrir les amortissements ordinaires estimés à MCHF 446.
- Le résultat final de la société s'équilibre grâce à l'octroi d'une « subvention » des collectivités publiques de MCHF 100.
- Compte tenu des investissements envisagés et du budget de trésorerie établi, le remboursement des prêts des actionnaires ne peut être envisagé qu'à partir de l'année 2019.

Nous n'avons pas examiné en détail les prévisions établies. Eu égard aux résultats dégagés jusqu'ici, compte tenu de l'importance des investissements envisagés, nous ne sommes pas surpris des résultats prévisionnels estimés par Monsieur Vanat.

La commune de Finhaut ne peut pas attendre de rémunération des fonds investis dans la société Parc d'Attractions du Châtelard VS S.A.

En restant à disposition pour toute question sur le contenu de ce rapport, nous vous prions d'agréer, Monsieur le président, nos salutations distinguées.

Ernst & Young SA



Pierre-Alain Cardinaux



Pierre-Alain Coquoz