

## COMPAGNIE DES ALPES (CDA)

Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 63 507 000 EUR.

Siège social : 6, place Abel-Gance, 92100 Boulogne-Billancourt.

349 577 908 R.C.S. Nanterre.

Exercice social : du 1er juin au 31 mai.

### A. - Rapport d'activité semestriel.

I.  Activité et résultats du premier semestre de l'exercice 2001/2002.

Données consolidées

Chiffres clé			
(En milliers d'euros)	Résultat semestriel		
	Au 30/11/01		Au 30/11/00
	Réel	Pro forma selon périmètre au 31/11/00	
Chiffre d'affaires	12 367	12 367	12 099
Résultat d'exploitation opérationnel	□ 39 401	□ 39 401	□ 40 336
Résultat courant des sociétés intégrées	□ 42 932	□ 42 709	□ 44 033
Impôt sur les résultats	15 155	15 155	17 122
Résultat extraordinaire	722	722	□ 223
Quote-part dans les entreprises mises en équivalence	□ 2 327	□ 1 067	□ 1 161
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	□ 948	□ 906	□ 916
Résultat net de l'ensemble consolidé	□ 30 331	□ 28 805	□ 29 211
Résultat net part du groupe	□ 25 877	□ 23 687	□ 23 184

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

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

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

#### II. Perspectives pour l'exercice clos au 31 mai 2002.

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

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

#### III. Evénements postérieurs à la clôture.

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

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

Enfin, dans le cadre du projet de construction par Intrawest de résidences de tourisme à Arc 1950, la SMA a signé avec cette société un compromis de vente portant sur 13 000 m<sup>2</sup> Shon, ce qui devrait se traduire pour la SMA par une première vente de droits fonciers avant le 31 mai 2002.

**B. - Comptes consolidés.**

**I. -- Bilan consolidé au 30 novembre 2001.**

(En milliers d'euros.)

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

<b>Passif</b>	<b>30/11/01</b>	<b>30/11/00</b>	<b>31/05/01</b>
Capitaux propres :			
Capital social	63 507	63 507	63 507
Primes liées au capital	17 364	17 364	17 364
Réserves	70 611	56 340	56 371
Résultat part du groupe	□ 25 877	□ 23 184	20 515
Ecart de conversion	872	438	439
Capitaux propres du groupe	126 477	114 464	158 196
Intérêts minoritaires dans le résultat	□ 4 454	□ 6 026	651
Intérêts minoritaires dans les réserves	24 951	26 803	25 067
Intérêts minoritaires	20 497	20 776	25 718
Total des capitaux propres	146 974	135 241	183 914
Subventions d'investissement	1 409	1 310	1 283
Provisions pour risques et charges (note 5)	32 739	34 261	40 982
Emprunts et dettes financières (1) (note 6)	193 812	189 474	157 896
Dettes d'exploitation	52 924	54 264	70 209
Autres dettes et comptes de régularisation	26 285	28 800	15 863
Sous-total des dettes d'exploitation et autres	79 209	83 064	86 072
Total passif	454 143	443 350	470 147
(1) dont trésorerie créditrice	27 452	30 664	7 426

**II. -- Compte de résultat consolidé au 30 novembre 2001.**

(En milliers d'euros.)

	<b>30/11/01</b>	<b>30/11/00</b>	<b>31/05/01</b>

Chiffre d'affaires	12 367	12 099	220 955
Autres produits d'exploitation	1 061	2 352	4 447
Total des produits d'exploitation	13 428	14 452	225 401
Achats et variation de stocks	□ 5 261	□ 5 792	□ 19 814
Services extérieurs	□ 18 586	□ 14 672	□ 32 715
Impôts, taxes et versements assimilés	□ 4 572	□ 4 413	□ 17 546
Charges de personnel, intéressement et participation	□ 16 443	□ 15 928	□ 61 482
Autres charges d'exploitation	□ 4 287	□ 4 859	□ 21 616
Total des charges d'exploitation (hors amortissements et provisions)	□ 49 150	□ 45 665	□ 153 174
Excédent brut d'exploitation	□ 35 721	□ 31 213	72 227
Dotations nettes aux amortissements et provisions d'exploitation	□ 6 952	□ 12 435	□ 31 943
Autres résultats opérationnels	3 273	3 311	994
Résultat d'exploitation opérationnel	□ 39 401	□ 40 336	41 278
Résultat financier	□ 3 531	□ 3 696	□ 7 642
Résultat courant des sociétés intégrées	□ 42 932	□ 44 033	33 636
Résultat extraordinaire	722	□ 223	57
Impôt sur les résultats (note 7)	15 155	17 122	□ 11 083
Résultat net des sociétés intégrées	□ 27 056	□ 27 134	22 610
Quote-part dans les résultats des entreprises en équivalence	□ 2 327	□ 1 161	1 181
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	□ 948	□ 916	□ 2 624
Résultat net de l'ensemble consolidé	□ 30 331	□ 29 211	21 166
Part des minoritaires dans le résultat	4 454	6 026	□ 651
Résultat net part du groupe	□ 25 877	□ 23 184	20 515
Résultat net par action (en euros)	□ 6,21 EUR	□ 5,57 EUR	4,92 EUR
Résultat net dilué par action selon la méthode du placement théorique des fonds (en euros)	□ 5,98 EUR	□ 5,36 EUR	4,79 EUR

**III. -- Tableau des flux de trésorerie consolidé.**  
(En milliers d'euros.)

	<b>30/11/01</b>	<b>30/11/00</b>	<b>31/05/01</b>
Résultat net part du groupe	□ 25 877	□ 23 184	20 515
Intérêts minoritaires dans le résultat	□ 4 454	□ 6 026	651
Résultat net global	□ 30 331	□ 29 211	21 166
Dotations et reprises sur amortissements et provisions	5 400	13 270	33 658
Subventions rapportées au compte de résultat	□ 45	□ 48	□ 92
Plus et moins-values de cession	□ 281	□ 2 079	□ 1 593
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	2 327	1 161	□ 1 181
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	50	0	90
Imposition différée	494	□ 992	□ 1 351
Autres résultats opérationnels	0	64	72
Amortissement des primes de remboursement des obligations	0	0	0

Capacité d'autofinancement	□ 22 387	□ 17 834	50 769
Elimination des produits et charges non liés à l'exploitation	3 979	3 360	7 549
Variation des créances et dettes sur opérations d'exploitation	□ 32 783	□ 34 828	3 163
Flux de trésorerie liées à l'exploitation	□ 51 191	□ 49 302	61 481
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	□ 28 324	□ 34 523	□ 49 026
Cession d'immobilisations incorporelles et corporelles	873	3 698	4 273
Investissements industriels nets	□ 27 451	□ 30 825	□ 44 753
Acquisition d'immobilisations financières	□ 672	□ 18 707	□ 34 920
Cession d'immobilisations financières	2 209	10 650	24 593
Investissements financiers nets	1 538	□ 8 057	□ 10 327
Variation des créances et dettes :			
sur les investissements industriels nets	2 997	7 917	1 502
sur les investissements financiers nets	36	□ 39	□ 40
Flux de trésorerie liés aux investissements	□ 22 881	□ 31 004	□ 53 618
Augmentation de capital de la CDA	0	0	0
Quote-part des minoritaires sur augmentation de capital des filiales	18	□ 1 059	2 795
Variation du capital	18	□ 1 059	2 795
Dividendes versés aux actionnaires de la CDA	□ 6 249	□ 5 415	□ 5 415
Dividendes versés aux minoritaires des filiales	6 033	5 079	□ 1 057
Dividendes versés	□ 217	□ 336	□ 6 472
Variation des dettes financières	15 338	18 559	10 603
Décaissements sur intérêts	□ 3 928	□ 4 105	□ 7 848
Variation des créances et dettes diverses	313	□ 422	□ 66
Flux de trésorerie liés aux financements	11 526	12 637	□ 988
Incidence des variations de périmètre et autres mouvements	3	850	□ 168
Variation de la trésorerie durant l'exercice	□ 62 543	□ 66 818	6 706
Trésorerie nette à l'ouverture	43 393	42 558	36 687
Trésorerie nette à la clôture (note 4)	□ 19 149	□ 24 260	43 393

#### IV. -- Evolution des capitaux propres □ part du groupe.

(En milliers d'euros.)

	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de l'exercice	Ecart de conversion	Total capitaux propres
Situation au 31 mars 2001	63 507	17 364	56 371	20 515	439	158 196
Augmentation de capital CDA						
Distribution de dividendes			14 266	□ 20 515		□ 6 249
Résultat part du groupe				□ 25 877		□ 25 877
Ecart de conversion					433	433
Autres variations			□ 26			□ 26

Situation au 30 novembre 2001	63 507	17 364	70 611	□ 25 877	872	126 477
-------------------------------	--------	--------	--------	----------	-----	---------

## V. -- Annexe aux comptes consolidés au 30 novembre 2001.

### Note 1. □ Principes, règles et méthodes comptables.

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

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

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

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

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

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

Information sur les taux d'impôt :

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

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

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

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

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

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

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

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

### Note 2. □ Périmètre.

Evolution par rapport au 31 mai 2001. -- Depuis le 1er juin 2001, la Compagnie des Alpes a procédé à l'apport de la totalité de ses titres STAG (Peisey-Vallandry) à la SMA (Les Arcs).

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

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

Evolution par rapport au 30 novembre 2000 :

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

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

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

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

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

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

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

Chiffres clé :

(En milliers d'euros)	Résultat semestriel		Au 30/11/2000
	Au 30/11/2001		
	Pro forma (*)	Pro forma (*)	
Chiffre d'affaires	12 367	12 367	12 099
Résultat d'exploitation opérationnel	□ 39 401	□ 39 401	□ 40 336
Résultat courant des sociétés intégrées	□ 42 932	□ 42 709	□ 44 033
Impôt sur les résultats	15 155	15 155	17 122
Résultat extraordinaire	722	722	□ 223
Quote-part dans les entreprises mises en équivalence	□ 2 327	□ 1 067	□ 1 161
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	□ 948	□ 906	□ 916
Résultat net de l'ensemble consolidé	□ 30 331	□ 28 805	□ 29 211
Résultat net part du groupe	□ 25 877	□ 23 687	□ 23 184

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

Note 3. □ Immobilisations corporelles.

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

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

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

-- Aux Ménuires, la Sevabel a engagé 6,0 MEUR pour l'acquisition des télésièges débrayables des Ménuires et du Mont de la Chambre ;

- A la Plagne, la SAP a investi 2,2 MEUR pour les télésièges pinces fixes du Biollet et de Plagne 1800. Un montant de 1,1 MEUR a par ailleurs été consacré au réaménagement des pistes ;
- A Tignes, les investissements ont notamment concerné l'enneigement artificiel (0,8 MEUR) ;
- A Méribel, le télésiège débrayable de l'Altiport a représenté une dépense de 3,2 MEUR.

■

Note 4. □ Trésorerie.

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

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

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

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

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

Note 5. □ Provisions pour risques et charges.

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

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

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

Les « Autres provisions pour risques et charges » comprennent pour 1,6 MEUR au 30 novembre 2001 les écarts d'acquisition négatifs.

Note 6. □ Dettes financières.

-- Décomposition par nature :

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

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

-- Information sur les taux d'intérêt :

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

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

Note 7. □ Impôt sur les résultats.

L'impôt sur les résultats se décompose comme suit :

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

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

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

Note 8. □ Engagements hors bilan.

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

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

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

	30/11/01	31/05/01	31/05/00
Engagements réciproques	961	1 111	1 446

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

Engagements reçus : Néant.

### C. - Rapport des commissaires aux comptes sur l'examen limité des comptes semestriels.

Mesdames, Messieurs,

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

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

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

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

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

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes intermédiaires consolidés sur lesquels a porté notre examen limité.  
Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes intermédiaires consolidés.

Fait à Paris, le 27 mars 2002.

*Les commissaires aux comptes :*

Mazars & Guérard :  
DENIS GRISON,

Coopers & Lybrand Audit :  
FRANCIS LE BER.

**15191**