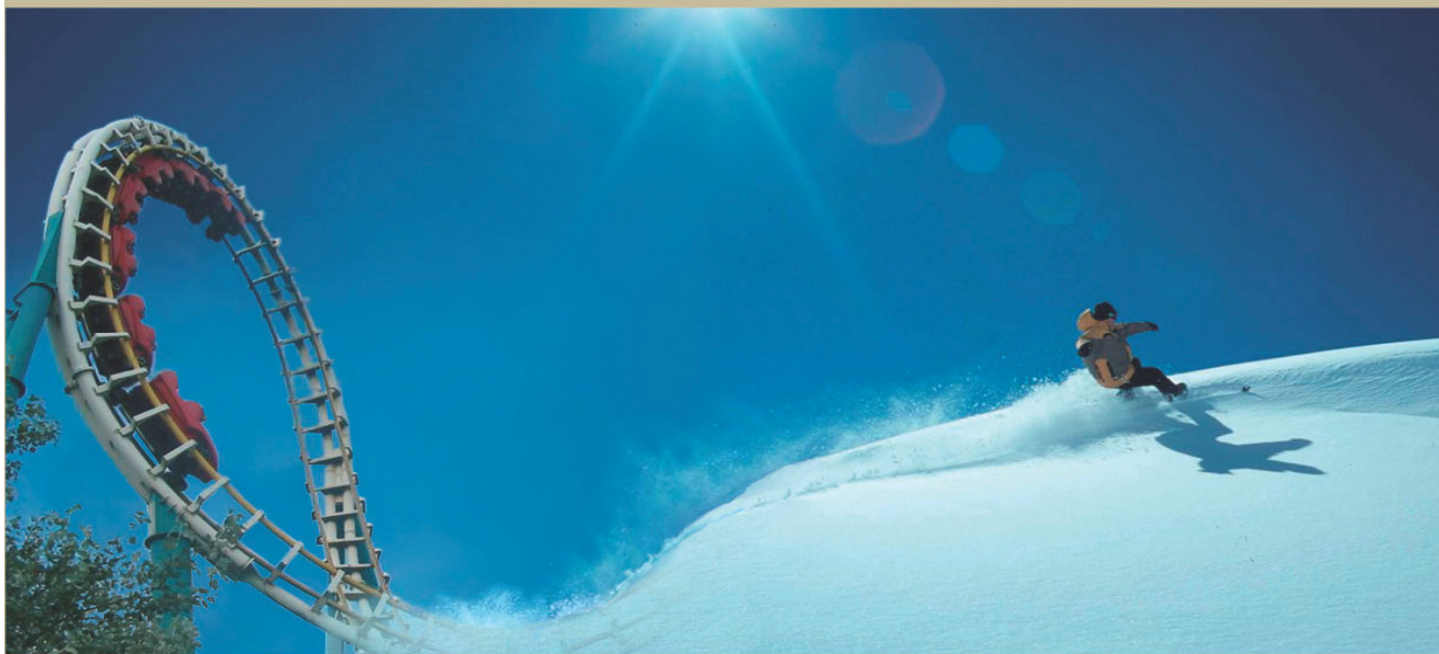


# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

## 31 Mars 2007



# COMPAGNIE DES ALPES

2007

# SOMMAIRE

	Pages
1 Déclaration des personnes physiques responsables du rapport financier semestriel	1
2. Rapport de Gestion	2
3. Comptes Consolidés et Annexes	7
4. Rapport des Commissaires aux Comptes	30

# DECLARATION DES PERSONNES PHYSIQUES RESPONSABLES DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

## 1. Responsables du rapport financier semestriel

Monsieur Jean-Pierre Sonois, Président du Directoire, nommé le 25 février 2000, mandat renouvelé le 24 février 2006,

89, rue Escudier – 92772 Boulogne-Billancourt Cedex, et

Monsieur Franck Silvent, Membre du Directoire, nommé le 6 janvier 2005, mandat renouvelé le 24 février 2006, Directeur Finance Stratégie Développement,

89, rue Escudier – 92772 Boulogne-Billancourt Cedex.

## 2. Attestation

"Nous attestons qu'à notre connaissance les comptes présentés dans le rapport financier semestriel sont établis conformément aux normes comptables applicables et qu'ils donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat du Groupe Compagnie des Alpes, et que le rapport semestriel d'activité présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice et de leur incidence sur les comptes semestriels, des principaux risques et incertitudes pour les six mois restants de l'exercice et des principales transactions entre parties liées."

Fait à Boulogne Billancourt le 29 mai 2007

**Jean-Pierre Sonois**

Président du Directoire

**Franck Silvent**

Membre du Directoire,  
Directeur Finance, Stratégie, Développement

## 3. Contacts investisseurs

- **Responsable de l'information et de la communication financière**

Monsieur Eric Guilpart, Directeur de la Communication

Tél/Fax : 01 46 84 88 79 – courriel : [eric.guilpart@compagniedesalpes.fr](mailto:eric.guilpart@compagniedesalpes.fr)

- **Relations avec les actionnaires**

Madame Muriel Giffaut

Tél/Fax : 01 46 84 88 77 – courriel : [muriel.giffaut@compagniedesalpes.fr](mailto:muriel.giffaut@compagniedesalpes.fr)

## RAPPORT DE GESTION

### 4. ACTIVITES ET RESULTATS DE LA PERIODE DU 1<sup>ER</sup> OCTOBRE 2006 AU 31 MARS 2007

Le résultat du 1<sup>er</sup> semestre 2006/2007 du Groupe Compagnie des Alpes comprend :

- le résultat de l'activité Domaines skiabiles, dont le chiffre d'affaires de l'exercice est réalisé à plus de 80 % au 31 mars 2007 ;
- le résultat, normalement déficitaire, de l'activité Parcs de loisirs, dont les principaux sites sont fermés pendant l'hiver (notamment le Parc Astérix et les parcs Walibi qui démarrent leur activité début avril) ;
- le résultat de la Compagnie des Alpes qui prend pleinement en compte à partir de ce nouvel exercice l'activité d'une partie du personnel précédemment employé par Grévin & Cie en support de la division Parcs de loisirs et qui a été regroupé avec le personnel de la CDA au cours de l'année 2006.

L'activité du Groupe Compagnie des Alpes du 1<sup>er</sup> semestre 2006/2007 a montré une bonne résistance aux aléas climatiques. Le marché des sports d'hiver a souffert du manque de neige du début de saison, relayé par les médias français et qui a fortement impacté les stations de basse altitude. Dans ce contexte, les stations de haute altitude, qui ont pu offrir de bonnes conditions de ski tout au long de la saison, ont été beaucoup moins pénalisées. La pertinence du choix stratégique de la CDA consistant à investir dans des domaines de haute altitude et de renommée internationale a ainsi été pleinement démontrée.

Cependant, suite à l'intégration de l'activité des sites WALIBI (acquis fin mai 2006), la structure du compte de résultat a été sensiblement modifiée par rapport au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice précédent. Il en résulte, logiquement, une contribution fortement négative de l'activité Parcs de loisirs aux résultats au 31 mars et une saisonnalité beaucoup moins marquée dans la formation du résultat annuel.

#### 4.1. Variation de périmètre et de mode de consolidation

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2007, le Groupe Compagnie des Alpes a pris le contrôle effectif de la société Saas Fee Bergbahnen, société précédemment consolidée par mise en équivalence.

Des évolutions de périmètre sont par ailleurs intervenues au cours du second semestre 2006 avec l'acquisition, fin mai 2006, de 5 parcs d'attractions auprès du Groupe Starparks.

De même, le Groupe a mis en service en juin 2006 le Parc du Bioscope.

Ces opérations de croissance modifient sensiblement la comparabilité des comptes semestriels d'un exercice à l'autre.

L'incidence des variations de périmètre sur le compte de résultat du 1<sup>er</sup> semestre 2007 est la suivante :

(en M€)	Domaines skiabiles	Parcs de Loisirs	Total
Chiffre d'affaires	6,4	12,7	19,1
Excédent Brut Opérationnel (*)	4,4	-10,7	-6,3
Résultat Opérationnel	3,4	-16,4	-13,0
<b>Revenu Net, Part du Groupe</b>	<b>0</b>	<b>-11,9</b>	<b>-11,9</b>

(\*) l'Excédent Brut Opérationnel (EBO) comprend l'ensemble des produits et charges d'exploitation, avant prise en compte des amortissements et provisions pour dépréciation, du coût de l'endettement et de la charge d'impôt.

Les éléments ci-dessus ne prennent pas en compte les coûts de financement des opérations de croissance (pour environ 3,5 M€ sur le 1<sup>er</sup> semestre 2007, soit 2,3 M€ après IS).

## 4.2. Activité du 1<sup>er</sup> semestre 2007

Le compte de résultat consolidé se résume comme suit :

(en M€)	31/03/2007	31/03/2006	% Variation
Chiffre d'affaires	259,5	235,4	10,2%
Excédent Brut Opérationnel (EBO)	76,4	83,4	-8,4%
<i>EBO/CA</i>	29,4%	35,4%	
Résultat Opérationnel	40,3	57,5	-29,9%
Coût de l'endettement net	-11,6	-4,1	182,9%
Autres produits et charges financières	-1,3	-1,6	-18,8%
Mises en équivalence	0,4	1,0	-60,0%
Charge d'impôt	-11,3	-19,0	-40,5%
Résultat net	16,5	33,8	-51,2%
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>	<b>9,7</b>	<b>28,2</b>	<b>-65,6%</b>

A périmètre comparable et après retraitement des coûts de financement y afférant (pour 2,3 M€), le Résultat Net Part du Groupe s'élève à 23,9 M€ soit une baisse de - 4,3 M€ (- 15,2 %) par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2005-2006).

## 4.3. Le chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du semestre s'élève à 259,5 M€ soit une progression de 10.2 % par rapport au 31/03/2006. A périmètre comparable, l'évolution est de + 2,1 %.

Il se répartit comme suit :

(en M€)	31/03/2007	31/03/2006	% Variation
Domaines skiabiles	229,2	217,2	5,5%
Parcs de loisirs	29,4	18,1	62,0%
Autres	0,9	0,1	N/S
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>259,5</b>	<b>235,4</b>	<b>+ 10,25 %</b>

Le chiffre d'affaires des Domaines skiabiles qui représente 88 % de l'activité du Groupe sur le 1<sup>er</sup> semestre, progresse de 5,5 %. A périmètre comparable, il est en progression de + 2,6 %. Cette évolution résulte, pour l'essentiel, de la réalisation de ventes foncières au 1<sup>er</sup> semestre 2006/2007 (6 M€). Hors ventes foncières, le métier domaines skiabiles a maintenu son chiffre d'affaires (-0,2 %) malgré des conditions climatiques et un écho médiatique particulièrement défavorables en début de saison.

Le nombre de journées-skieurs du semestre (environ 9,5 millions de journées) est globalement en baisse de 4 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice précédent. Cette baisse de fréquentation est compensée par une augmentation équivalente de la recette/journée skieur, grâce notamment à une amélioration sensible du rendement tarifaire.

Le chiffre d'affaires des Parcs de loisirs enregistré au 1<sup>er</sup> semestre n'est pas représentatif, la plupart des sites étant fermés. La progression de + 62 % de l'activité provient, pour l'essentiel, des effets de variation de périmètre (parcs Walibi). A périmètre comparable, la variation est de - 7,7 % du fait de la fermeture, en 2006, du Parc Astérix pour les fêtes de Toussaint (en 2005, le Parc avait ouvert à cette période).

Enfin, le CA de CDA Holding progresse grâce à la mise en place de partenariats commerciaux au niveau du Groupe (+ 0,8 M€).

#### 4.4. L'Excédent Brut Opérationnel

L'Excédent Brut Opérationnel (EBO) du semestre s'élève à 76,4 M€, en baisse de -8,4 % par rapport au 31/03/2006. A périmètre comparable, la baisse est limitée à - 0,8 %.

Analysé par métier, l'EBO se répartit de la manière suivante :

(en M€)	31/03/2007 Montant	31/03/2006 Montant	% Variation
Domaines skiabiles	111,8	105,3	+ 6,2 %
Parcs de loisirs	-31,4	-20,9	- 50,2 %
Autres	-4,0	-1,0	NA
<b>TOTAL</b>	<b>76,4</b>	<b>83,4</b>	<b>- 8,4 %</b>

L'EBO des Domaines skiabiles progresse de 6,5 M€ (soit + 6,2 %). A périmètre comparable, l'évolution représente 2,1 M€ (soit + 2,0 %).

Elle provient, essentiellement, des résultats dégagés par l'activité foncière (+ 2,5 M€ par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2005/2006). Hors foncier et variations de périmètre, l'EBO reste globalement stable (-0,4 %).

La stabilité de l'EBO hors ventes foncières témoigne de la capacité du métier Domaines skiabiles à adapter ses charges au niveau de l'activité, dans un contexte défavorable, d'autant que les coûts opérationnels prennent en compte une charge exceptionnelle de mise au rebut d'actifs pour environ 1 M€.

Les charges de personnel saisonnier ont été ainsi bien maîtrisées, notamment s'agissant des domaines dont l'ouverture a été retardée en raison du niveau d'enneigement.

L'EBO des Parcs de loisirs est en retrait de -50,2 % en raison de l'intégration des parcs Walibi et de l'ouverture du Bioscope. Retraité de ces éléments, l'EBO du métier reste stable.

A noter que sur l'année précédente, l'EBO du métier prenait en compte une partie des fonctions de siège concernant les Parcs de loisirs.

Ces dernières sont à l'origine de l'augmentation sensible des coûts d'exploitation de la holding CDA (+ 3 M€) résultant notamment de la réorganisation avec Grévin & Cie initiée en avril 2006. Par ailleurs, la fin du Plan de Sauvegarde de l'Emploi mis en place à la suite de cette réorganisation impacte négativement l'EBO de la holding CDA à hauteur de 1 M€.

#### 4.5. Le Résultat Opérationnel

Le Résultat Opérationnel s'élève à 40,3 M€ en baisse de -29,9 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2005/2006. A périmètre comparable, la diminution est ramenée à 7,3 %.

Analysé par métier, il se répartit comme suit :

(en M€)	31/03/2007	31/03/2006	% Variation
Domaines skiabiles	91,3	88,2	+ 3,5 %
Parcs de loisirs	-46,7	-29,6	- 57,8 %
Autres	-4,3	-1,1	NA
<b>TOTAL</b>	<b>40,3</b>	<b>57,5</b>	<b>-29,9%</b>

Le résultat opérationnel des Domaines skiabiles progresse de + 3,5 %. A périmètre comparable, il reste stable (- 0,3 %). Son évolution est en ligne avec celle de l'EBO.

Au niveau des Parcs de loisirs, retraité des acquisitions des parcs Walibi et du Bioscope, le Résultat Opérationnel est en légère baisse (- 0,7 M€). Cette évolution est liée aux variations de l'Excédent Brut Opérationnel.

#### 4.6. Résultat Net

Le coût de l'endettement net est en forte progression (+ 7,5 M€ soit + 182,9 %). Retraité des variations de périmètre et des coûts de financement liés, l'évolution des charges financières enregistre une progression de 2,5 M€ résultant essentiellement des coûts de refinancement de la holding CDA et de l'évolution des taux d'intérêt.

La variation du résultat des mises en équivalence résulte du changement de mode de consolidation de Saas Fee. La charge d'impôt varie en cohérence avec les résultats du Groupe et l'évolution des législations fiscales locales (notamment aux Pays-Bas où le taux d'imposition est passé à 26,7 % à dater de 2007).

Le Résultat Net Part du Groupe du 1<sup>er</sup> semestre 2006/2007 s'élève à 9,7 M€. Compte tenu des opérations de croissance réalisées au cours du second trimestre 2006 (Walibi), ce résultat n'est pas comparable avec le 1<sup>er</sup> semestre précédent. Retraité des variations de périmètre, le Résultat Net Part du Groupe s'élève à 23,9 M€ (soit une baisse de -15,2 %).

#### 4.7. Les flux financiers

(en M€)	31/03/2007	31/03/2006
Capacité d'autofinancement		
après coût endettement et impôts	55,2	59,1
Investissements industriels nets	-42,6	-39,1
<b>Autofinancement disponible</b>	<b>12,6</b>	<b>20,0</b>
Investissements financiers nets	-3,9	-9,7
Variation du capital	1,8	0,8
Variation des dettes financières	-68,9	-29,3
Dividendes	-17,1	-13,9
Variation du fonds de roulement et divers	43,9	33,1
<b>Variation de la trésorerie</b>	<b>-31,6</b>	<b>1,0</b>

La capacité d'autofinancement s'établit à 55,2 M€ (soit 21,2 % du chiffre d'affaires) en baisse de 6,6 % par rapport au 31/03/2006. Cette diminution résulte essentiellement de la variation de l'EBO.

Les investissements industriels progressent de 9 % (3 % à périmètre comparable).

Dans les Domaines skiabiles, les investissements (29 M€ soit une variation de - 7 %) ont principalement concerné les remontées mécaniques (16 M€), le développement de la neige de culture (5 M€) et le renouvellement des engins de damage (4M€).

Pour les Parcs de loisirs, les investissements s'élèvent à 13 M€. Ils concernent principalement le Parc Astérix (pour 3,5 M€ dont 2 M€ concernant le début de la construction de la nouvelle attraction « Le Secret de César »), Mer de Sable (pour 1,5 M€ au titre du remplacement des attractions précédemment exploitées par un tiers) et les nouveaux parcs acquis en 2006 (pour 2,5 M€).

Les investissements financiers nets concernent essentiellement l'acquisition complémentaire de titres de la CMB.

La forte variation des dettes financières résulte d'un remboursement partiel des lignes de crédit, grâce à la trésorerie dégagée par les Domaines skiabiles au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2007. En contrepartie, les Parcs de loisirs financent leurs besoins temporaires de trésorerie (sites fermés durant la période hivernale) par des découverts bancaires (ces derniers impactent directement la trésorerie dans la présentation des tableaux de flux).

#### **4.8. Perspectives d'avenir**

L'hiver de la saison 2006/2007 a été le plus doux depuis 35 ans. Dans ce contexte, les stations du Groupe CDA ont montré une très bonne résistance, grâce à l'altitude des domaines. Le nombre de journées skieurs à fin avril 2007 s'élève à 10,9 millions soit une diminution de 3,4 % par rapport à l'exercice précédent (à périmètre comparable). L'augmentation de la recette-journée a permis de compenser cette baisse.

Le chiffre d'affaires 2006/2007 du métier Domaines skiabiles devrait ainsi, à périmètre comparable, rester stable par rapport à la saison dernière.

En ce qui concerne l'activité Parcs de loisirs, le début de saison est globalement satisfaisant. Les nouveaux parcs intégrés, notamment, réalisent de très bonnes performances.

Sur cet exercice, le métier Parcs de loisirs a prévu une politique d'investissement dynamique pour proposer de nouvelles activités dans ses différents sites, en particulier au Parc Astérix, au Bioscope et à Mer de Sable.

En mai 2007, le Groupe CDA a finalisé un protocole d'accord avec SOFIVAL pour l'acquisition de 60 % du capital de STVI (Val d'Isère) et de 20 % du capital de SERMA (Avoriaz), DSV (Valmorel) et DSR (La Rosière).

La date de transfert est prévue début octobre 2007. L'opération sera donc sans incidence sur les résultats de l'exercice. Le financement de cette croissance se fera pour partie en numéraire et pour partie par une augmentation de capital réservée à SOFIVAL, qui prendra à cette occasion environ 8 % du capital de CDA.

## COMPTES CONSOLIDÉS ET ANNEXES

### 5. Bilan consolidé, compte de résultat, tableau des flux de trésorerie au 31 mars 2007

#### Bilan

ACTIF	(en milliers d'euros)	30/09/2006	31/03/2007
	Notes		
Ecarts d'acquisition (goodwills)	4.1	209 509	204 936
Immobilisations incorporelles	4.2	80 222	79 473
Immobilisations corporelles	4.3	325 691	366 451
Immobilisations du domaine concédé	4.3	344 059	353 999
Participations dans des entreprises associées	4.5	47 691	42 130
Titres destinés à la vente		3 542	2 738
Actifs financiers non courants		8 371	7 626
Impôts différés actifs		15 097	15 067
<b>Actifs non courants</b>		<b>1 034 182</b>	<b>1 072 420</b>
Stocks		13 747	13 663
Créances d'exploitation et autres		39 114	58 745
Autres créances		13 778	19 133
Impôts courants		6 933	17 479
Actifs financiers courants		4 050	5 948
Trésorerie et équivalents de trésorerie		51 334	53 932
<b>Actifs courants</b>		<b>128 956</b>	<b>168 900</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 163 138</b>	<b>1 241 320</b>
		<b>1 163 138</b>	<b>1 241 320</b>
PASSIF	(en milliers d'euros)	30/09/2006	31/03/2007
	Notes		
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital	4.6	116 452	116 987
Primes		142 084	143 430
Réserves		174 168	167 964
<b>Capitaux propres, part du groupe</b>		<b>432 704</b>	<b>428 381</b>
Intérêts minoritaires	4.6	26 318	41 401
<b>Total des Capitaux propres</b>		<b>459 022</b>	<b>469 782</b>
Provisions non courantes		16 806	19 965
Dettes financières non courantes		440 198	414 572
Impôts différés passifs		15 202	10 294
<b>Passifs non courants</b>		<b>472 206</b>	<b>444 831</b>
Provisions courantes	4.7	19 716	20 235
Dettes financières courantes	4.8	87 131	117 513
Dettes d'exploitation		91 702	132 863
Impôts courants		3 538	16 555
Autres dettes		29 823	39 541
<b>Passifs courants</b>		<b>231 910</b>	<b>326 707</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>1 163 138</b>	<b>1 241 320</b>
		<b>1 163 138</b>	<b>1 241 320</b>



## Tableau des flux de trésorerie

<i>(en milliers d'euros)</i>		31/03/2006	31/03/2007
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>	Note 6.1	<b>96 012</b>	<b>102 750</b>
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	Note 6.2	-42 516	-45 452
Cession d'immobilisations incorporelles et corporelles		3 444	2 892
<b>Investissements industriels nets</b>		<b>-39 072</b>	<b>-42 560</b>
Acquisition d'immobilisations financières		-13 365	-4 476
Cession d'immobilisations financières		3 622	623
<b>Investissements financiers nets</b>		<b>-9 743</b>	<b>-3 853</b>
<b>Flux de trésorerie liés aux investissements</b>		<b>-48 815</b>	<b>-46 413</b>
Augmentation de capital de la CDA		820	1 880
Quote-Part des minoritaires sur augmentation de capital des filiales		0	16
<b>Variation du capital</b>		<b>820</b>	<b>1 896</b>
Dividendes versés aux actionnaires de la CDA		-10 736	-14 510
Dividendes versés aux minoritaires des filiales		-3 219	-2 597
<b>Variation des dettes financières</b>	Note 6.3	<b>-25 096</b>	<b>-57 613</b>
<b>Intérêts financiers bruts versés</b>		<b>-4 205</b>	<b>-11 286</b>
<b>Variation des créances et dettes diverses</b>		<b>-3 724</b>	<b>-1 265</b>
<b>Flux de trésorerie liés au financement</b>		<b>-46 160</b>	<b>-85 375</b>
<b>Incidence des autres mouvements</b>	Note 6.4	<b>-12</b>	<b>-2 549</b>
<b>Variation de la trésorerie durant la période</b>		<b>1 024</b>	<b>-31 587</b>
<b>Trésorerie nette à l'ouverture</b>		<b>-25 452</b>	<b>-363</b>
<b>Trésorerie nette à la clôture</b>	Note 6.4	<b>-24 428</b>	<b>-31 950</b>

## Etat consolidé des produits et charges comptabilisés

<i>(en milliers d'euros)</i>		31/03/2006	31/03/2007
<b>Profit net de juste valeur, brut d'impôts</b>			
Actifs financiers disponibles à la vente		24	-55
Couvertures de flux de trésorerie		2 660	1 784
Différences de conversion		-309	-625
Gains (Pertes) actuariels sur avantages au personnel		136	-3 889
Impôts sur les éléments imputés directement aux capitaux propres		-887	823
<b>Profit net comptabilisé directement en capitaux propres</b>		<b>1 624</b>	<b>-1 962</b>
<b>Bénéfice de la période</b>		<b>33 803</b>	<b>16 473</b>
<b>TOTAL DES PRODUITS COMPTABILISES DURANT LA PERIODE</b>		<b>35 427</b>	<b>14 511</b>
Revenant aux			
actionnaires de la société		29 767	8 171
aux intérêts minoritaires		5 660	6 340

## 6. Annexe aux comptes consolidés

- **Présentation du Groupe**

Le Groupe Compagnie des Alpes opère dans les métiers de l'exploitation de Domaines skiables et de l'exploitation de Parcs de loisirs. La société mère du Groupe est la Compagnie des Alpes SA dont le siège social est situé 89, rue Escudier à Boulogne Billancourt (92100).

Les états financiers consolidés intermédiaires au 31 mars 2007 ont été arrêtés le 24 mai 2007 par le Directoire, qui en a autorisé la publication. Ils sont exprimés en milliers d'euros, sauf indication contraire.

- a. Modalité de préparation
- b. Organigramme du Groupe Compagnie des Alpes
- c. Périmètre de consolidation
- d. Informations sur le bilan consolidé
- e. Informations sur le compte de résultat consolidé
- f. Informations sur le tableau des flux de trésorerie
- g. Autres informations

## 1. Modalité de préparation

### Note

#### 1.1. Déclaration de conformité

Ces états financiers consolidés intermédiaires résumés au 31 mars 2007 ont été préparés conformément à IAS 34, Information financière intermédiaire. Le rapport financier semestriel résumé doit être lu en liaison avec les états financiers annuels de l'exercice clos le 30 septembre 2006.

### Note

#### 1.2. Principes et méthodes comptables

Les principes comptables utilisés pour ces états financiers consolidés intermédiaires résumés sont identiques à ceux appliqués par la société pour ses états financiers consolidés au 30 septembre 2006 à l'exception de la présentation des écarts d'acquisition des sociétés mises en équivalence qui sont dorénavant présentés sur la ligne « participation dans les entreprises associées ». L'impact de ce changement de classification par rapport aux états financiers publiés au 30 septembre 2006 s'élève à 2 550 K€.

Les nouvelles normes IFRS et les interprétations de l'IFRIC, telles qu'adoptées par l'Union Européenne pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2006, ont été appliquées par la société et n'ont pas entraîné de changement significatif sur les modalités d'évaluation et de présentation des comptes.

Le Groupe n'a pas choisi d'appliquer de façon anticipée les normes et interprétations non encore adoptées par l'Union Européenne pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2006, y compris l'interprétation IFRIC 12 relative aux contrats de concession. En ce qui concerne le traitement comptable des concessions, le Groupe CDA a maintenu les méthodes comptables antérieurement utilisées en règles françaises (qui ne sont pas contraires aux normes IFRS).

Les états financiers ont été préparés en application de la convention du coût historique, sauf en ce qui concerne la réévaluation des actifs et passifs financiers (y compris instruments dérivés) qui ont été évalués à leur juste valeur.

### Note

#### 1.3. Saisonnalité

Les activités du Groupe sont fortement marquées par des effets de saisonnalité. Les résultats du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice du Groupe Compagnie des Alpes (automne et hiver) sont la combinaison, d'une part, des résultats très positifs de l'activité Domaines skiabiles (4 des 5 mois de la saison d'hiver sont inclus dans le semestre) et, d'autre part, des résultats normalement négatifs de l'activité Parcs de loisirs du fait de la très faible activité de la période.

## Note

### 1.4. Règles particulières retenues pour les arrêtés intermédiaires

Les produits perçus et les charges encourues de façon saisonnière ou cyclique pendant un exercice ne sont ni anticipés ni différés à une date intermédiaire s'il n'est pas approprié de les anticiper ou de les différer à la fin de l'exercice. Les conséquences comptables de cette saisonnalité des opérations selon les activités sont donc les suivantes :

- Impôts
  - Comptabilisation au 31 mars, pour les sociétés bénéficiaires à cette date (activité Domaines skiables essentiellement) d'une charge d'impôt calculée sur la situation réelle, après prise en compte des déficits reportables existants effectivement récupérables.
  - Comptabilisation au 31 mars, pour les sociétés déficitaires par nature à cette date (la majorité des Parcs de loisirs), d'un crédit d'impôt latent dû à la perte du semestre. Cette comptabilisation est effectuée pour toutes les sociétés, dans la limite de la charge d'impôt attendue sur le second semestre.
  - Pour le calcul du crédit ou de la charge d'impôt, le taux appliqué correspond au taux normal local (soit pour la France, 33,33 % plus l'effet éventuel de la contribution sociale sur les bénéfices).

- Frais de personnel

Pour les sociétés d'exploitation, le principe est le rattachement au semestre bénéficiaire de l'exercice des charges d'intéressement et de participation des salariés :

- pour l'activité Domaines skiables, enregistrement au 31 mars de la charge prévisionnelle annuelle,
- pour l'activité Parcs de loisirs, aucune comptabilisation n'est effectuée au titre de la période arrêtée au 31 mars à l'exception, cependant, des sociétés ayant une activité significative sur toute l'année.

## Note

### 1.5. Provisions pour indemnités liées aux retraites

La loi de financement de la Sécurité Sociale du 26 décembre 2006 remet en cause, de manière progressive, les accords collectifs de branche (notamment, l'accord SNTF de mai 2004). De ce fait, les indemnités de départ en retraite de l'ensemble des salariés du Groupe sont maintenant calculées avec charges sociales sur la base d'un âge de départ moyen estimé à 61/62 ans. Considérant que la modification de l'avantage introduit par la loi correspond à des écarts actuariels, les variations des engagements de retraite liés à la mise en œuvre de la nouvelle loi sont comptabilisées conformément à la méthode retenue par le Groupe pour l'ensemble des écarts actuariels, en capitaux propres, sans jamais être recyclés en résultat.

## Note

### 1.6. Hypothèses clés et appréciations

La préparation des états financiers consolidés en conformité avec IAS 34 amène la Direction à recourir à des hypothèses et à des estimations dans la mise en œuvre des principes comptables pour valoriser des actifs et des passifs ainsi que des produits et des charges pour la période présentée. Les montants réels pourront être différents de ces estimations.



### 3. Périmètre de consolidation

#### Note

#### 3.1. Variations du périmètre au cours du 2<sup>ème</sup> semestre 2006

- Bioscope

Le Groupe CDA a mis en service le 1<sup>er</sup> juin 2006 le parc du Bioscope, en Alsace, dédié à l'homme et à son environnement. A cette occasion, il a procédé à une réorganisation visant à distinguer l'activité d'exploitation du parc, assurée désormais par la société Bioscope Gestion (détenue à 97 % par la CDA et à 3 % par CDC-PU (CDC Projets Urbains, filiale de la CDC) et la détention des actifs immobiliers par la société SMVP, concessionnaire, détenue à 51 % par la CDA et à 49 % par CDC-PU.

- Acquisition de cinq parcs de loisirs auprès du groupe STARPARKS

Fin mai 2006, la CDA a acquis 5 parcs d'attractions auprès du Groupe STARPARKS (acquisition de la totalité des titres des sociétés BELPARK BV, COFILO SAS et Walibi World BV).

La société BELPARK BV détient et exploite 3 parcs de loisirs situés en Belgique (Walibi et Aqualibi à Wavre et Bellewaerde à Ieper). Elle détient également deux filiales : Premier Financial Services SA et ImmoFlor BV.

La Compagnie Financière de Loisirs (COFILO) détient et exploite, à travers ses filiales Avenir Land et Parc Agen, deux parcs de loisirs situés en France (Walibi Rhône Alpes à Avenières et Walibi Aquitaine à Roquefort).

La société Walibi World détient et exploite le parc de loisirs Walibi World situé à Biddinghuizen aux Pays-Bas.

#### Note

#### 3.2. Variations du périmètre au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2007

- Groupe SwissAlp

- Création de la structure SwissAlp Services (détenue à 100 % par CDA-DS) ;
- Saas Fee Bergbahnen : acquisition complémentaire de titres réalisée au cours du trimestre 2006/2007. La participation détenue par SwissAlp (holding suisse détenue à 100 % par CDA) est passée de 40,9 % à 41,5 %.

La représentation du Groupe CDA a été notablement renforcée lors de la modification du Conseil d'administration (AGO du 26 janvier 2007), notamment par la nomination du Directeur général opérationnel de Saas Fee Bergbahnen, lui-même salarié de SwissAlp. En conséquence, la société est intégrée globalement à dater du 27 janvier 2007.

- Compagnie du Mont-Blanc

Le niveau de participation du Groupe CDA dans la société CMB (Chamonix) est passé de 31,3 % à 35,6 % suite à l'acquisition complémentaire de titres réalisée au cours du 1<sup>er</sup> trimestre 2006-2007.

**Note****3.3. Liste des sociétés consolidées selon méthode et secteur d'activité**

			N° RCS		
Maison-Mère <b>Compagnie des Alpes</b> 89, rue Escudier 92100 Boulogne Billancourt			349 577 908		
	Méthode de consolidation <sup>(1)</sup>	Forme juridique	N° RCS	% de contrôle	% d'intérêt
<b>CDA Financement</b> 92100 Boulogne Billancourt	IG	SNC	482 940 616	100	100
<b>DOMAINES SKIABLES</b>					
<b>CDA-DS</b> 73000 Chambéry	IG	SAS	477 855 787	100	100
<b>STGM</b> 73320 Tignes	IG	SA	076 920 024	77,79	77,79
<b>SELALP</b> 73210 Macôt	IG	SAS	306 574 781	95,12	95,12
<b>SMA</b> 73700 Bourg-Saint-Maurice	IG	SA	076 520 568	96,74	92,02
<b>STAG</b> 73210 Peisey-Nancroix	IG	SAS	353 262 025	100	92,02
<b>SAP</b> 73210 Macôt-La-Plagne	IG	SA	076 220 011	97,81	93,04
<b>SEVABEL</b> 73440 St-Martin-de-Belleville	IG	SAS	353 065 964	81,62	81,62
<b>SCIVABEL</b> 73440 St-Martin-de-Belleville	IG	SCI	775 665 508	100	81,62
<b>CIEL</b> 92100 Boulogne Billancourt	IG	SNC	324 685 437	100	100
<b>Méribel Alpina</b> 73550 Méribel-les-Allues	IG	SNC	075 520 064	100	100
<b>DSF</b> 74300 Flaine	IG	SA	602 056 012	80,95	80,95
<b>DSG</b> 74440 Morillon	IG	SA	320 316 334	99,97	80,92
<b>SAG</b> 74300 Flaine	IG	SA	326 020 195	99,99	80,92
<b>SC 1350</b> 05330 St Chaffrey	IG	SAS	479 853 541	100	100
<b>SCSD</b> 05100 Briançon	IG	SA	348 799 529	99,98	99,98
<b>Groupe Cie du Mont-Blanc</b> 74400 Chamonix	ME	SA	605 520 584	35,58	35,58
<b>CMBF</b> Courmayeur-Italie	ME	SpA	---	29,81	29,81
<b>SwissAlp</b> Genève - Suisse	IG	SA	---	100	100
<b>SwissAlp Services</b> Genève - Suisse	IG	SA	---	100	100
<b>Saas-Fee Bergbahnen</b> Saas-Fee - Suisse	IG	AG	---	41,51	41,51
<b>Téléverbier</b> Verbier - Suisse	ME	SA	---	20,30	20,30
<b>Aletsch Riederalp Bergbahnen</b> Riederalp - Suisse	ME	AG	---	20,80	20,80

<sup>(1)</sup> IG = Intégration globale

ME = Mise en équivalence

<b>PARCS DE LOISIRS</b>	Méthode de consolidation <sup>(1)</sup>	Forme juridique	N° RCS	% de contrôle	% d'intérêt
<b>Grévin &amp; Cie</b> 60128 Plailly	IG	SA	334 240 033	100	100
<b>Les Productions du Parc</b> 92100 Boulogne Billancourt	IG	SAS	421 155 458	100	100
<b>SMVP</b> 60128 Plailly	IG	SAS	379 833 684	51	51
<b>Bioscope Gestion</b> 68190 Ungersheim	IG	SNC	488 918 970	97	97
<b>Aquarium Géant de Saint-Malo</b> 35400 Saint-Malo	IG	SA	399 410 265	100	100
<b>Musée Grévin</b> 75009 Paris	IG	SNC	552 067 811	95,88	95,88
<b>Bagatelle</b> 62180 Rang du Fliers	IG	SA	784 062 713	100	100
<b>France Miniature</b> 78990 Elancourt	IG	SNC	348 677 196	100	100
<b>Grévin &amp; Cie Touraine</b> 60128 Plailly	IG	SNC	440 932 259	100	100
<b>Parc de Loisirs Bagatelle</b> 62155 Merlimont	IG	SCI	345 078 299	100	100
<b>Bois de Bagatelle</b> 62180 Rang du Fliers	IG	SCI	403 729 973	100	100
<b>Safari Africain de Port Saint-Père</b> 44710 Port Saint-Père	IG	SA	382 269 330	50,40	50,40
<b>Centres Attractifs J. Richard</b> <b>La Mer de Sable</b> 60950 Ermenonville	IG	SAS	775 670 706	100	100
<b>Harderwijk Hellendoorn Holding</b> Harderwijk - Pays Bas	IG	BV		100	100
<b>Dolfinarium Harderwijk</b> Harderwijk - Pays Bas	IG	BV		100	100
<b>Grevin AvonturenPark</b> Hellendoorn - Pays-Bas	IG	BV		100	100
<b>Grevin Deutschland</b> Bestwig/Hochsauerland - Allemagne	IG	GmbH		100	100
<b>BICI Entertainment</b> Le Bouveret - Suisse	IG	SA		100	100
<b>PleasurewoodHills</b> Suffolk - Royaume Uni	IG	Ltd		100	100
<b>Walibi World</b> Biddinghuizen - Pays Bas	IG	BV		100	100
<b>Belpark BV</b> B 8902 Ieper	IG	BV		100	100
<b>ImmoFlor NV</b> B - 8902 Ieper	IG	NV		100	100
<b>Premier Financial Services</b> B - 8902 Ieper	IG			100	100
<b>COFILO</b> 92100 Boulogne Billancourt	IG	SARL	383 926 532	100	100
<b>Avenir Land</b> 38630 Les Avenières	IG	SAS	311 285 068	100	100
<b>Parc Agen</b> 47310 Roquefort	IG	SAS	382 444 545	100	100

<sup>(1)</sup> IG = Intégration globale

ME = Mise en équivalence

## 4. Informations sur le bilan consolidé

### Note

#### 4.1. Ecarts d'acquisition

<i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette
<b>Au 30/09/2006</b>	<b>209 509</b>	<b>0</b>	<b>209 509</b>
Variations sur le 1 <sup>er</sup> semestre 2006/2007	-4 573		-4 573
<b>Au 31/03/2007</b>	<b>204 936</b>	<b>0</b>	<b>204 936</b>

Les variations du 1<sup>er</sup> semestre 2007 résultent d'un ajustement sur le goodwill des parcs acquis auprès du Groupe Starparks au 2<sup>ème</sup> semestre 2006 (affectation d'une partie du prix d'acquisition sur des déficits reportables aux Pays-Bas).

Les écarts d'acquisition nets se répartissent comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	31 mars 2007	30 septembre 2006
Domaines skiabiles	33	33
Parcs de loisirs	172	177
<b>TOTAL</b>	<b>205</b>	<b>210</b>

### Note

#### 4.2. Immobilisations incorporelles

<i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Total
<b>Au 30/09/2006</b>	<b>123 485</b>	<b>-43 263</b>	<b>80 222</b>
Acquisitions	1 551		1 551
Cessions	-287		-287
Amortissements et dépréciations		-1 970	-1 970
Variations de périmètre et divers	-42	-1	-43
<b>Au 31/03/2007</b>	<b>124 707</b>	<b>-45 234</b>	<b>79 473</b>

Par nature, les actifs incorporels se décomposent comme suit :

(en milliers d'euros)	30/09/2006	Acqui- sitions	Cessions	Dotations	Reprises	Variations périmètre	Autres	31/03/2007
<b>Valeurs brutes</b>								
Droit d'usage de RM	72 742	800						73 542
Fonds commerciaux	3 847		-2					3 845
Enseigne Musée Grévin	9 000							9 000
Marque Walibi	20 300							20 300
Concession échangeur Parc Astérix	6 273							6 273
Autres immobilisations incorporelles	11 323	751	-285				-42	11 747
<b>Sous-Total des valeurs brutes</b>	<b>123 485</b>	<b>1 551</b>	<b>-287</b>			<b>0</b>	<b>-42</b>	<b>124 707</b>
<b>Amortissements et dépréciations</b>								
Droit d'usage de RM	-32 710			-1 426				-34 136
Fonds commerciaux	-1 869			-426	167			-2 128
Enseigne Musée Grévin								
Marque Walibi								
Concession échangeur Parc Astérix	-1 129			-31				-1 160
Autres immobilisations incorporelles	-7 555			-532	278		-1	-7 810
<b>Sous-Total des amortissements et dépréciations</b>	<b>-43 263</b>			<b>-2 415</b>	<b>445</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>-45 234</b>
<b>Valeurs nettes</b>	<b>80 222</b>	<b>1 551</b>	<b>-287</b>	<b>-2 415</b>	<b>445</b>	<b>0</b>	<b>-43</b>	<b>79 473</b>

## Note

### 4.3. Immobilisations corporelles (en propre et du domaine concédé)

(en milliers d'euros)	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Total
<b>Au 30/09/2006</b>	<b>1 201 617</b>	<b>-531 867</b>	<b>669 750</b>
Acquisitions	38 723		38 723
Cessions	-9 191		-9 191
Amortissements et dépréciations		-28 769	-28 769
Variations de périmètre et divers	127 453	-77 516	49 937
<b>Au 31/03/2007</b>	<b>1 358 602</b>	<b>-638 152</b>	<b>720 450</b>

Par nature, les actifs corporels se décomposent comme suit :

(en milliers d'euros)	30/09/2006	Acquisitions	Cessions	Dotations	Reprises	Variations périmètre	Autres	31/03/2007
<b>Valeurs brutes</b>								
Terrains et aménagements	46 290	155	-20				6 410	52 835
Travaux de pistes	45 544	517	-44			2 846	1 692	50 555
Enneigement artificiel	49 397	468	-1 860			4 640	9 692	62 337
Immeubles, bureaux, commerces, locaux	296 727	967	-3 081			6 658	-14 537	286 734
Remontées mécaniques	401 795	3 824	-1 050			112 938	11 126	528 633
Engins de damage	18 135	5 468	-1 712			3 150	486	25 527
Attractions	171 626	916					2 169	174 711
Matériels et mobiliers	37 755	1 714	-1 198			1 225	-3 095	36 401
Autres immobilisations corporelles	118 862		-105				-1 308	117 449
Immobilisations corporelles en cours	14 483	22 642	-106				-15 677	21 342
Avances et acomptes versés sur immobilisations	1 003	2 052	-15				-962	2 078
<b>Sous-Total des valeurs brutes</b>	<b>1 201 617</b>	<b>38 723</b>	<b>-9 191</b>			<b>131 457</b>	<b>-4 004</b>	<b>1 358 602</b>
<b>Amortissements</b>								
Terrains et aménagements	-9 186			-657	21		-774	-10 596
Travaux de pistes	-14 165			-872	13	-1 230	-1 886	-18 140
Enneigement artificiel	-20 853			-1 835	527	-3 268	2 155	-23 274
Immeubles, bureaux, commerces, locaux	-133 114			-6 876	540	-4 120	1 110	-142 460
Remontées mécaniques	-167 255			-10 502	2 158	-68 773	839	-243 533
Engins de damage	-8 200			-1 824	1 220	-1 617	-250	-10 671
Attractions	-65 785			-6 711			710	-71 786
Matériels et mobiliers	-24 033			-4 955	1 034	-1 016	525	-28 445
Autres immobilisations corporelles	-89 276			-101	51		79	-89 247
<b>Sous-Total des amortissements</b>	<b>-531 867</b>			<b>-34 333</b>	<b>5 564</b>	<b>-80 024</b>	<b>2 508</b>	<b>-638 152</b>
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>669 750</b>	<b>38 723</b>	<b>-9 191</b>	<b>-34 333</b>	<b>5 564</b>	<b>51 433</b>	<b>-1 496</b>	<b>720 450</b>
Valeurs brutes immobilisations en propre	629 129	17 608	-5 039			131 457	-9 972	763 183
Amortissements immobilisations en propre	-303 438			-19 178	3 201	-80 024	2 707	-396 732
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>325 691</b>	<b>17 608</b>	<b>-5 039</b>	<b>-19 178</b>	<b>3 201</b>	<b>51 433</b>	<b>-7 265</b>	<b>366 451</b>
<b>IMMOBILISATIONS EN PROPRE</b>								
Valeurs brutes immobilisations domaine concédé	572 488	21 115	-4 152				5 968	595 419
Amortissements immobilisations domaine concédé	-228 429			-15 155	2 363		-199	-241 420
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>344 059</b>	<b>21 115</b>	<b>-4 152</b>	<b>-15 155</b>	<b>2 363</b>	<b>0</b>	<b>5 769</b>	<b>353 999</b>
<b>IMMOBILISATIONS DOMAINE CONCEDE</b>								
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>669 750</b>	<b>38 723</b>	<b>-9 191</b>	<b>-34 333</b>	<b>5 564</b>	<b>51 433</b>	<b>-1 496</b>	<b>720 450</b>

Les investissements de la période s'analysent comme suit :

- Pour le secteur Domaines skiables (27 M€), il s'agit d'une part, de la fin des programmes d'investissement préalables à la saison d'hiver 2006/2007 et, d'autre part, des premiers travaux relatifs à la saison 2007/2008.
- Pour le secteur Parcs de loisirs (13 M€), il s'agit des investissements mis en exploitation pour la saison printemps-été 2007.

Les variations de périmètre correspondent à l'intégration de la société Saas Fee Bergbahnen.

La colonne « Autres » contient, d'une part, l'affectation des immobilisations en cours Domaines skiables au 30 septembre 2006 et, d'autre part, les sorties d'actifs totalement amortis (mises au rebut) ainsi que des reclassements internes et les écarts de conversion.

**Note****4.4. Informations par secteur et zone géographique pour les immobilisations incorporelles et corporelles (valeurs nettes)***(en milliers d'euros)*

REGION OU PAYS	Domaines Skiables	Parcs de Loisirs	Autres	31/03/2007	30/09/2006
FRANCE	421 284	148 883	2 156	572 323	568 929
dont biens en concessions	339 319	14 680		353 999	344 059
dont biens en crédit bail	269	3 291		3 560	4 337
EUROPE (hors France)	49 726	177 874		227 600	181 043
<b>TOTAL des immobilisations corporelles et incorporelles</b>	<b>471 010</b>	<b>326 757</b>	<b>2 156</b>	<b>799 923</b>	<b>749 972</b>
Immobilisations incorporelles	Note 4.2			79 473	80 222
Immobilisations corporelles	Note 4.3			720 450	669 750
<b>TOTAL des immobilisations corporelles et incorporelles au bilan</b>				<b>799 923</b>	<b>749 972</b>

**Note****4.5. Participations dans les entreprises associées**

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2007	30/09/2006
<b>Valeur des titres au début de la période</b>	<b>47 691</b>	<b>35 894</b>
Variation de périmètre et écarts de conversion	-5 155	11 089
Résultat de l'exercice	387	1 531
Dividendes versés	-793	-823
<b>Valeur des titres à la fin de la période</b>	<b>42 130</b>	<b>47 691</b>

La variation de périmètre prend en compte la sortie de Saas Fee Bergbahnen (-7 M€) et le complément de participation dans CMB (+ 2 M€).

Au 31 mars 2007, les écarts d'acquisition au titre des entreprises associées représentent 2,6 M€

Les sociétés Compagnie du Mont-Blanc et Téléverbier sont cotées en Bourse. La valeur de marché de la participation du Groupe dans ces sociétés valorisée au cours de Bourse du 31 mars 2007 est de 37 M€ (pour une valeur de 35 M€ dans les comptes consolidés).

**Note****4.6. Capitaux propres****4.6.1. Analyse des capitaux propres**

- Tableau de variation des capitaux propres, part du Groupe

<i>(en milliers d'euros)</i>	Capital	Primes	Réserves consolidées	Résultat de la période	Réserves de "juste valeur"	Ecarts de conversion	Total capitaux propres
<b>Situation au 30 septembre 2006</b>	<b>116 452</b>	<b>142 084</b>	<b>131 956</b>	<b>41 140</b>	<b>1 522</b>	<b>-450</b>	<b>432 704</b>
Augmentation de capital CDA	534	1 346					1 880
Affectation du résultat de l'exercice précédent			41 140	-41 140			0
Distribution de dividendes			-14 510				-14 510
Résultat part du groupe de la période				9 679			9 679
Autres variations			-2 089		1 134	-417	-1 372
<b>Situation au 31 mars 2007</b>	<b>116 986</b>	<b>143 430</b>	<b>156 497</b>	<b>9 679</b>	<b>2 656</b>	<b>-867</b>	<b>428 381</b>

Au 31 mars 2007, le capital social est composé de 7 673 787 actions (7 638 726 actions au 30 septembre 2006).

Il prend en compte l'incidence des opérations liées aux levées d'options du semestre.

Le poste « Autres variations » concerne essentiellement les variations de juste valeur d'instruments de capitaux propres (cf. analyse ci-dessous).

- Tableau de variation des intérêts minoritaires

<i>(en milliers d'euros)</i>	Réserves consolidées	Résultat de la période	Total capitaux propres
<b>Situation au 30 septembre 2006</b>	<b>22 776</b>	<b>3 542</b>	<b>26 318</b>
Affectation du résultat de l'exercice précédent	<b>3 542</b>	<b>-3 542</b>	<b>0</b>
Distribution de dividendes aux minoritaires des filiales	-2 567		-2 567
Part des minoritaires dans le résultat		6 794	6 794
Autres variations	10 856		10 856
<b>Situation au 31 mars 2007</b>	<b>34 607</b>	<b>6 794</b>	<b>41 401</b>

Le poste « Autres variations » est essentiellement impacté par le changement de mode d'intégration de Saas Fee Bergbahnen.

#### 4.6.2. Titres d'auto-contrôle

Au 31 mars 2007, les titres CDA détenus par le Groupe représentent 1 039 titres acquis à une valeur moyenne de 71,1 € (soit 74 K€). Au 30 septembre 2006, le Groupe détenait 3 151 titres à 66,40 € (soit 209 K€).

#### 4.6.3. Réserves liées à la variation de juste-valeur des instruments financiers (avant impôt)

Le Groupe a uniquement recours à des instruments de couverture de flux de trésorerie qui concernent essentiellement la couverture de dettes à taux variable. Au 31 mars 2007, les plus-values latentes s'élèvent à 3,5 M€.

Les actifs disponibles à la vente représentent les plus-values latentes sur les titres non consolidés (essentiellement sur des filiales exploitant des restaurants).

	Couverture de taux	Actifs disponibles à la vente
<b>Au 30/09/2006</b>	<b>1 684</b>	<b>406</b>
Variations 1er semestre 06/07	1 784	-55
<b>Au 31/03/2007</b>	<b>3 468</b>	<b>351</b>

#### 4.6.4. Stock options

254 858 options de souscription d'actions Compagnie des Alpes (soit 3,33 % du capital) réservées au personnel ne sont pas exercées au 31 mars 2007. Il n'existe pas d'option d'achat d'actions ; toutes les options en circulation sont réglées par capitaux propres. Les principales caractéristiques des plans d'options de souscription en vigueur au 31 mars 2007 sont décrites dans le tableau ci-après.

	Plan n° 5	Plan n° 6	Plan n° 7	Plan n° 8	Plan n° 9	Plan n° 10
					(1)	(1)
Date de l'Assemblée	16/11/2001	14/03/2003	10/03/2004	10/03/2004	23/02/2006	28/02/2007
Date du Directoire	29/07/2002	04/06/2003	07/04/2004	25/01/2005	24/02/2006	01/03/2007
Nombre d'actions pouvant être souscrites à l'origine	68 815	164 740	130 704	128 140	34 380	36 480
Dont Comité de Direction ou Directoire de la CDA	34 676	75 000	50 000	41 500	18 000	18 000
Nombre de bénéficiaires	38	148	172	171	31	35
Période de levée des options	du 29/07/2003 au 25/07/2007	du 04/06/2003 au 03/06/2008	du 07/04/2004 au 06/04/2009	du 25/01/2009 au 24/01/2010	du 24/02/2010 au 23/02/2011	du 01/03/2011 au 29/02/2012
Prix de souscription des actions (en €)	53,95	45,19	61,96	60,90	62,50	72,48
Options de souscription levées au 31 mars 2007	43 225	60 810	9 262	---	---	---
Options de souscription radiées ou annulées	4 762	34 453	75 364	79 205	1 320	---
Options de souscription restantes	20 828	69 477	46 078	48 935	33 060	36 480

(1) ces plans sont combinés avec un plan d'attributions gratuites d'actions (dont l'octroi est lié à des conditions économiques).

		Plan n° 9	Plan n° 10
Caractéristiques de ces plans d'attribution :	nombre d'actions :	16 344	20 544
	prix d'attribution :	58,96 €	68,31 €
	nombre de bénéficiaires :	167	116

- Variations des options

	Options non exercées en début de période	Options attribuées	Options annulées	Options exercées	Options non exercées en fin de période	dont options exerçables
<b>Au 01/10/2004</b>	379 374	572 607	33 392	160 527	378 688	313 336
Variations 1er semestre 04/05			21 561	35 094		
<b>Au 31/03/2005</b>	<b>378 688</b>	<b>572 607</b>	<b>54 953</b>	<b>195 621</b>	<b>322 033</b>	<b>267 381</b>
Variations 2ème semestre 04/05		128 140	47 570	35 281		
<b>Au 30/09/2005</b>	<b>322 033</b>	<b>700 747</b>	<b>102 523</b>	<b>230 902</b>	<b>367 322</b>	<b>240 332</b>
Variations 1er semestre 05/06		34 380	79 778	21 338		
<b>Au 31/03/2006</b>	<b>367 322</b>	<b>735 127</b>	<b>182 301</b>	<b>252 240</b>	<b>300 586</b>	<b>212 909</b>
Variations 2ème semestre 05/06			666	30 673		
<b>Au 30/09/2006</b>	<b>367 322</b>	<b>735 127</b>	<b>182 967</b>	<b>282 913</b>	<b>269 247</b>	<b>181 750</b>
Variations 1er semestre 06/07		36 480	15 808	35 061	14 389	45 367
<b>Au 31/03/2007</b>		<b>771 607</b>	<b>198 775</b>	<b>317 974</b>	<b>254 858</b>	<b>136 383</b>

La charge comptabilisée au titre des plans de souscription ne concerne que les plans attribués postérieurement au 7 novembre 2002 et dont les droits n'étaient pas acquis au 1er janvier 2005. Le montant pris en charges est de 364 K€ au 31 mars 2007.

Les principaux paramètres retenus pour le calcul de cette charge sont :

- Taux de distribution de résultat : ..... 3,2 %
- Volatilité du cours de bourse : ..... 20,0 %
- Taux de placement sans risques : ..... 3,9 %

La méthode d'évaluation de la juste valeur des stock-options retenue est la méthode binômiale.

## Note

### 4.7. Provisions

La variation des provisions à caractère non courant est constituée des éléments suivants :

	Résultat			Variation périmètre	Autres	31/03/2007
	30/09/2006	Dotations	Reprises			
Retraites	10 865	305			3 968	15 138
Autres risques non courants	5 941	174	-1 103	160	-345	4 827
<b>TOTAL</b>	<b>16 806</b>	<b>479</b>	<b>-1 103</b>	<b>160</b>	<b>3 623</b>	<b>19 965</b>

Les provisions pour indemnités de départ en retraite du métier Domaines skiabiles représentent l'essentiel du poste « retraites ».

Le mouvement en colonne « Autres » prend en compte les modifications liées à la loi de décembre 2006 sur le financement de la Sécurité Sociale. Cette dernière remet en cause, de manière progressive, les accords collectifs de branche (notamment, l'accord SNTF de mai 2004). De ce fait, les indemnités de départ en retraite de l'ensemble des salariés du Groupe sont calculées avec charges sociales sur la base d'un âge de départ moyen estimé à 61/62 ans.

Les provisions pour autres risques couvrent, notamment, un contentieux lié à l'acquisition d'une participation.

La variation des provisions à caractère courant est constituée des éléments suivants :

	Résultat			Variation périmètre	Autres	31/03/2007
	30/09/2006	Dotations	Reprises			
Provisions pour gros entretien	10 389	1 475	-666			11 198
Litiges et contentieux	4 404		-33		-331	4 040
Autres	4 923	1 486	-1 743		331	4 997
<b>TOTAL</b>	<b>19 716</b>	<b>2 961</b>	<b>-2 442</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>20 235</b>

Les provisions pour gros entretien concernent uniquement les remontées mécaniques en affermage du métier Domaines skiabiles.

## Note

### 4.8. Dettes financières

#### 4.8.1. Décomposition des dettes financières brutes

(en milliers d'euros)	Au 31/03/2007			AU 30/09/2006		
	Non courantes	Courantes	Total	Non courantes	Courantes	Total
Emprunts auprès des établissements de crédit	402 972	26 124	429 096	428 410	29 895	458 305
Autres emprunts et dettes assimilées	7 794	2 707	10 501	7 991	731	8 722
Crédits-bails	1 019	142	1 161	1 019	2 919	3 938
Intérêts courus		691	691		1 183	1 183
Soldes créditeurs de banques et assimilés		85 882	85 882		51 243	51 243
Participation des salariés	2 787	555	3 342	2 751	611	3 362
Divers		1 412	1 412	27	549	576
<b>TOTAL</b>	<b>414 572</b>	<b>117 513</b>	<b>532 085</b>	<b>440 198</b>	<b>87 131</b>	<b>527 329</b>

L'intégration globale de Saas Fee (à dater du 26/01/2007) contribue à l'augmentation des dettes financières pour 28,6 M€ au 31 mars 2007.

L'accroissement des soldes créditeurs de banque provient notamment du métier Parcs de loisirs qui finance ses besoins temporaires de trésorerie (sites fermés pendant la période hivernale) par un recours aux découverts bancaires.

La répartition par échéance de ces dettes est la suivante :

(en M€) TOTAL	- d'un an	De 1 à 5 ans	+ de 5 ans
532,1	117,5	370,6	44,0

#### 4.8.2. Structure de l'endettement financier

(en millions d'euros)	Au 31/03/2007		Au 30/09/2006	
	Montant	%	Montant	%
Dettes à taux fixe	12,6	2%	14,0	2%
Dettes à taux variable	516,7	97%	510,5	97%
Participation et divers	2,8	1%	2,8	1%
<b>Total</b>	<b>532,1</b>	<b>100%</b>	<b>527,3</b>	<b>100%</b>

- Instruments de couverture

Parallèlement à la mise en place du crédit syndiqué, le Groupe a mis en place des contrats de couverture de taux (strictement adossés à la dette).

Au 31 mars 2007, la dette financière à taux variable est couverte à hauteur de 295 M€. Les instruments de couverture utilisés sont constitués de CAP et des SWAPS de taux fixes (éventuellement associés à des FLOOR).

#### 4.8.3. Informations sur les taux d'intérêt

	Au 31/03/2007		Au 30/09/2006	
	Montant	%	Montant	%
Taux fixe	11,5	5,33%	10,1	4,48%
Taux variable	516,7	4,20%	510,5	3,36%
Crédit Bail	1,1	7,71%	3,9	7,71%
Participation et divers	2,8		2,8	
<b>Total</b>	<b>532,1</b>	<b>4,22%</b>	<b>527,3</b>	<b>3,41%</b>

#### 4.8.4. Informations sur les clauses d'exigibilité

Le crédit syndiqué mis en place en 2006 a défini un certain nombre de covenants financiers :

- Dette nette consolidée/EBO consolidé : < 4,25 au 30/09/2006  
< 4,00 au 31/03/2007<sup>(1)</sup> et au 30/09/2007  
< 3,75 à compter du 31/03/2008
- EBO consolidé/Frais financiers : > 5,00
- Dette nette consolidée/Capitaux propres totaux < 1,50 au 30/09/2006, au 31/03/2007 et au 30/09/2007  
< 1,25 à compter du 31/03/2008

(1) calculé sur 12 mois glissant

Au 31 mars 2007, ces ratios sont respectés.

## 5. Informations sur le compte de résultat consolidé

### Note

#### 5.1. Chiffre d'affaires consolidé

Le chiffre d'affaires se détaille de la façon suivante par secteur d'activité et par zone géographique :

*(en milliers d'euros)*

PAYS	Domaines Skiables	Parcs de Loisirs	Autres	Elimination intra-groupe	31/03/2007	31/03/2006
FRANCE	222 703	11 887	9 732	-9 914	234 408	227 648
EUROPE (hors France)	6 489	18 596			25 085	7 713
<b>Total au 31/03/2007</b>	<b>229 192</b>	<b>30 483</b>	<b>9 732</b>	<b>-9 914</b>	<b>259 493</b>	
Total au 31/03/2006	217 177	18 145	4 632	-4 593		235 361

Le chiffre d'affaires Domaines skiables est pour l'essentiel constitué des ventes de forfaits de remontées mécaniques (plus de 95 % du chiffre d'affaires).

Le chiffre d'affaires Parcs de loisirs est constitué pour l'essentiel par les ventes de billets d'entrée (elles représentaient 2/3 du chiffre d'affaires sur l'exercice 2005/2006). Il comprend également l'activité restauration, boutiques et services marchands ainsi que diverses activités annexes (dont Hôtel des 3 Hiboux).

**Note****5.2. Résultat Opérationnel par secteur d'activité**

(en milliers d'euros)	Domaines skiables		Parcs de loisirs		Autres		Elimination intra-groupe		TOTAL	
	31/03/07	31/03/06	31/03/07	31/03/06	31/03/07	31/03/06	31/03/07	31/03/06	31/03/07	31/03/06
Chiffre d'affaires	229 192	217 177	30 483	18 145	9 732	4 632	-9 914	-4 593	259 493	235 361
Autres produits d'exploitation	26	186	408	48	5				439	234
Produits financiers liés à l'activité	41		14	15					55	15
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>	<b>229 259</b>	<b>217 363</b>	<b>30 905</b>	<b>18 208</b>	<b>9 737</b>	<b>4 632</b>	<b>-9 914</b>	<b>-4 593</b>	<b>259 987</b>	<b>235 610</b>
Achats consommés	-11 839	-12 151	-5 920	-5 215	-1 850	-113	188		-19 421	-17 479
Services extérieurs	-20 531	-19 848	-26 920	-14 622	-6 346	-2 379	9 904	4 756	-43 893	-32 093
Impôts, taxes et versements assimilés	-15 475	-14 838	-2 242	-1 536	-151	-223			-17 868	-16 597
Charges de personnel, intéressement et participation	-52 676	-51 423	-25 761	-17 037	-8 514	-2 904	1 650	-164	-85 301	-71 528
Autres produits et charges des activités opérationnelles	-16 894	-13 833	-1 482	-705	3 087	49	-1 828	1	-17 117	-14 488
<b>Excédent Brut Opérationnel</b>	<b>111 844</b>	<b>105 270</b>	<b>-31 420</b>	<b>-20 907</b>	<b>-4 037</b>	<b>-938</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>76 387</b>	<b>83 425</b>
Amortissements nets de subventions	-20 491	-17 155	-15 213	-8 664	-244	-93			-35 948	-25 912
Autres produits et charges opérationnels	-62	38	-48	0	-2	-59			-112	-21
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>91 291</b>	<b>88 153</b>	<b>-46 681</b>	<b>-29 571</b>	<b>-4 283</b>	<b>-1 090</b>			<b>40 327</b>	<b>57 492</b>

L'élimination des soldes intra-groupe correspond pour l'essentiel aux refacturations de la Compagnie des Alpes à ses filiales.

**Note****5.3. Coût de l'endettement, autres produits et charges financiers**

(en milliers d'euros)	31/03/2007	31/03/2006
Charges d'intérêts sur emprunts	-11 089	-4 205
Autres revenus et charges financières	-589	27
Produits de trésorerie et équivalent trésorerie	80	94
<b>Coût de l'endettement net</b>	<b>-11 598</b>	<b>-4 084</b>
Pertes sur opérations financières	-593	-365
Résultat sur VMP	-79	-586
Autres résultats financiers	-411	-596
Dotations/Reprises provisions financières	-225	-114
<b>Autres produits et charges financiers</b>	<b>-1 308</b>	<b>-1 661</b>

**Note****5.4. Charge d'impôt**

L'impôt sur les sociétés se décompose ainsi :

(en milliers d'euros)	31/03/2007	31/03/2006
Impôt exigible	-16 521	-24 697
Impôt différé	5 185	5 694
<b>TOTAL</b>	<b>-11 336</b>	<b>-19 003</b>

Le rapprochement entre le taux normal d'impôt en France et le taux effectif constaté est présenté ci-après. Le taux effectif correspond au montant de l'impôt rapporté au résultat net des sociétés intégrées avant l'impôt :

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2007	31/03/2006
<b>Taux normal majoré</b>	<b>33,33%</b>	<b>33,33%</b>
Incidence de la contribution sociale sur les bénéfices	0,78%	1,20%
Différences permanentes		1,10%
Différentiel de taux d'IS (sociétés étrangères)	2,48%	
Reports déficitaires (non activés)	2,40%	
Divers	1,77%	1,10%
<b>Taux effectif</b>	<b>40,76%</b>	<b>36,73%</b>

Au 31 mars 2007, le différentiel de taux sur sociétés étrangères provient de l'intégration des filiales belges et néerlandaise des Parcs Walibi (l'activation des déficits au semestre est calculée sur un taux d'impôt local plus faible). En période déficitaire, un taux plus faible génère moins de crédit d'impôt et augmente le pourcentage moyen d'imposition.

Les reports déficitaires non activés du 1<sup>er</sup> semestre 2007 correspondent essentiellement aux déficits du Bioscope (au 31/03/2006, le site n'était pas opérationnel).

## 6. Informations sur le tableau des flux de trésorerie

### Note

#### 6.1. Flux de trésorerie liés à l'exploitation

Le tableau ci-dessous détaille les composantes des flux liés à l'exploitation.

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2007	31/03/2006
Résultat net part du groupe	9 679	28 166
Intérêts minoritaires dans le résultat	6 794	5 637
<b>Résultat net global</b>	<b>16 473</b>	<b>33 803</b>
Dotations et reprises sur amortissements et provisions	36 508	24 137
Plus ou moins values de cession	1 322	695
Quote-Part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	-387	-1 059
Dividendes reçus des sociétés mises en équivalence	787	802
Autres	502	757
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôts</b>	<b>55 205</b>	<b>59 135</b>
Coût de l'endettement net	11 598	4 084
Charges d'impôt (yc impôts différés)	11 369	19 336
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts</b>	<b>78 172</b>	<b>82 555</b>
Variation des créances et dettes sur opérations d'exploitation	23 655	27 220
Autres éléments de décalages de trésorerie	10 313	4 497
Impôt versé	-9 390	-18 260
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>	<b>102 750</b>	<b>96 012</b>

**Note****6.2. Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles**

Le tableau ci-dessous rapproche la présentation des acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles au bilan et celle des flux de trésorerie :

<i>(en milliers d'euros)</i>		31/03/2007	31/03/2006
Acquisition d'immobilisations incorporelles	Note 5.2	1 551	1 913
Acquisition d'immobilisations corporelles	Note 5.3	38 723	38 258
<b>Acquisition d'immobilisations</b>		<b>40 274</b>	<b>40 171</b>
Variations créances et dettes en immobilisations		5 178	2 345
<b>Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles au tableau des flux de trésorerie</b>		<b>45 452</b>	<b>42 516</b>

**Note****6.3. Variations des dettes financières**

Le tableau ci-dessous explique la variation des dettes financières au bilan consolidé comparée à celle du tableau des flux de trésorerie :

<i>(en milliers d'euros)</i>		2006/2007	2005/2006
<b>Dettes financières au bilan consolidé du 30/09 N-1</b>		<b>527 329</b>	<b>303 254</b>
	Variations 1er semestre		
<b>Encaissements et décaissements du semestre sur :</b>			
- emprunts auprès des établissements de crédit		-58 268	-23 966
- autres emprunts et dettes assimilées		523	-187
- emprunts par crédit-bail		-1 677	-1 860
- autres		1 808	917
<b>Variation des dettes financières dans le tableau des flux de trésorerie</b>		<b>-57 614</b>	<b>-25 096</b>
Variation des soldes créditeurs de banque du semestre		34 639	17 130
Divers (essentiellement variations de périmètre)		27 731	6 629
<b>Dettes financières au bilan consolidé du 31/03 N</b>		<b>532 085</b>	<b>301 917</b>

Au 31 mars 2007, le poste Divers prend en compte l'intégration de Saas Fee Bergbahnen (28,6 M€).

Compte tenu de l'importance des opérations de financement réalisées sur le 2<sup>ème</sup> semestre 2006 (liées à l'acquisition et au refinancement des Parcs Walibi pour respectivement 165 M€ et 70 M€), les dettes financières au 31/03/2007 et au 31/03/2006 ne sont pas comparables.

**Note****6.4. Trésorerie nette**

Le tableau ci-dessous a pour objectif de réconcilier au 31 mars 2007 la trésorerie à l'actif du bilan avec la trésorerie nette présentée dans le tableaux des flux de trésorerie.

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2007	31/03/2006
<b>Trésorerie à l'actif du bilan</b>	<b>53 932</b>	<b>48 602</b>
Soldes créditeurs de banques et assimilés	85 882	73 030
<b>Trésorerie nette dans le tableau des flux de trésorerie</b>	<b>-31 950</b>	<b>-24 428</b>

Dans le tableau de flux de trésorerie du 31 mars 2007, l'incidence des autres mouvements résulte essentiellement de la prise en compte de la trésorerie d'ouverture de Saas Fee Bergbahnen (constituée de découverts bancaires pour -2,7 M€).

## 7. Autres informations

### Note

#### 7.1. Evènements postérieurs à la date de clôture

- **ECOPARC**

En avril 2007, CDA a acquis 26 % (en liaison avec CDC, actionnaire à hauteur de 24,5 %) de la Société ECOPARC SA qui détient des actifs utilisés par l'Ecomusée d'Alsace.

Dans le même temps, Bioscope Gestion a pris en location-gérance l'hôtel et le restaurant détenus par Ecoparc et conclu une convention de prestations de services avec l'Association Ecomusée d'Alsace pour la gestion de l'Ecomusée.

- **Accord SOFIVAL/CDA**

Début mai 2007, les groupes CDA et SOFIVAL ont signé un protocole d'accord prévoyant l'acquisition par la CDA (à effet du 1<sup>er</sup> octobre 2007), de 60 % du capital de STVI (Société des Téléphériques de Val d'Isère). La CDA prendra également une participation minoritaire de 20 % au capital de SERMA (Morzine-Avoriaz), de DSV (Valmorel) et de DSR (La Rosière).

Enfin, le Groupe CDA bénéficiera d'une option d'achat du solde du capital de STVI en 2013 (SOFIVAL jouissant réciproquement d'une option de vente).

Cette opération serait partiellement financée par une augmentation de capital réservée à SOFIVAL (de l'ordre de 8 % du capital de la Compagnie des Alpes). Une Assemblée générale extraordinaire devra être convoquée (au plus tard le 1<sup>er</sup> octobre 2007) pour autoriser ces opérations.

### Note

#### 7.2. Comptes sociaux de la Compagnie des Alpes

Au 31 mars 2007, le chiffre d'affaires de la holding CDA s'élève à 9 822 K€. Le résultat net, après prise en compte des dividendes et de l'incidence de l'intégration fiscale, représente 13 771 K€.

**PricewaterhouseCoopers Audit**

63, rue de Villiers  
92208 Neuilly-sur-Seine Cédex

**Mazars & Guérard**

**Mazars**

Exaltis – 61, rue Henri Régault  
92075 La Défense Cédex

## **RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE**

**(Période du 1<sup>er</sup> octobre 2006 au 31 mars 2007)**

Aux Actionnaires

**COMPAGNIE DES ALPES**

89, rue Escudier  
92772 BOULOGNE BILLANCOURT

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 des comptes semestriels consolidés résumés de la société Compagnie des Alpes, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> octobre 2006 au 31 mars 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

Ces comptes semestriels consolidés résumés ont été établis sous la responsabilité du Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects comptables et financiers, et à mettre en œuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

**COMPAGNIE DES ALPES**

***Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle***

***Période du 1<sup>er</sup> octobre 2006 au 31 mars 2007***

---

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité, dans tous leurs aspects significatifs, des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris la défense, le 31 mai 2007

Les commissaires aux comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Mazars & Guérard

Bruno Tesnière

Denis Grison