
RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

31 Mars 2025



Compagnie des Alpes

SOMMAIRE

- I. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ**
- II. COMPTES CONSOLIDÉS, RÉSUMÉS ET ANNEXES**
- III. ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES**
- IV. ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE**

I - RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ

Faits marquants du semestre

Activité du Groupe

La Compagnie des Alpes a enregistré au cours du 1^{er} semestre de l'exercice 2024/2025 un chiffre d'affaires consolidé de 849,5 M€, en hausse de +11,6% par rapport au 1^{er} semestre de l'exercice 2023/2024. A périmètre comparable, c'est-à-dire retraité de l'intégration du groupe Urban, consolidé depuis juin 2024, cette progression ressort à +7,9%.

L'Excédent Brut Opérationnel (EBO) est positif à hauteur de 312,2 M€ à périmètre réel et de 302,3 M€ à périmètre comparable au 31 mars 2025. Par comparaison avec l'exercice précédent, l'EBO est en hausse de 12,9% à périmètre réel et 9,3% à périmètre comparable.

Le Résultat Net Part du Groupe du semestre s'élève à +134,3 M€ contre +127,7 M€ à la même période de l'exercice précédent.

Renouvellements de contrats de délégation de service public

- **La Plagne :**

Une procédure de passation a été lancée le 2 août 2024 par le Syndicat Intercommunal de la Grande Plagne (SIGP) en vue de la conclusion d'une concession multiservices, sous la forme d'une délégation de service public portant sur l'exploitation du domaine de la Grande Plagne. L'échéance de la délégation de service public en cours de la SAP est le 10 juin 2027.

- **Flaine :**

Une procédure de passation a été lancée le 12 février 2025 par le Département de Haute-Savoie en vue de la conclusion d'une concession de service public pour l'exploitation des remontées mécaniques et des pistes du Département de Haute-Savoie sur le territoire de Flaine. L'échéance de la délégation de service public en cours de GMDS est le 30 septembre 2025.

Une procédure de passation a été lancée le 11 mars 2025 par la commune de Magland en vue de la conclusion d'une délégation de service public pour la construction et l'exploitation du domaine skiable de Magland (Station de Flaine - Haute-Savoie, 74). L'échéance de la délégation de service public en cours de GMDS est le 30 avril 2026.

- **Serre Chevalier :**

Un avenant au contrat existant a été signé entre la commune de Saint-Chaffrey, dans les Hautes-Alpes, et la SCV, filiale de la compagnie des Alpes, consolidant l'exploitation de cette DSP pour les dix prochaines années jusqu'en 2034. En contrepartie de la création de lits marchands (dit « lits chauds »), cet avenant prévoit la réalisation par la SCV d'équipements, tels que des espaces dédiés aux débutants ou valorisant le domaine en altitude, et pouvant être utilisés aussi bien l'hiver que l'été.

1.1 Compte de résultat consolidé du 1^{er} semestre 2024/2025

(en millions d'euros)	1er Semestre 2024/2025 Périmètre réel	1er Semestre 2024/2025 Périmètre comparable (1)	1er Semestre 2023/2024 Périmètre réel	Variation % Périmètre réel	Variation % Périmètre comparable
Chiffre d'affaires	849,5	821,6	761,1	11,6%	7,9%
Excédent Brut Opérationnel (EBO)	312,2	302,3	276,5	12,9%	9,3%
EBO/CA	36,7%	36,8%	36,3%		
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	207,5	203,3	188,0	10,3%	8,1%
Coût de l'endettement net et divers	-24,4		-16,4		
Charge d'impôt	-48,3		-44,3		
Mises en équivalence	11,7		12,4		
RÉSULTAT NET	146,4		139,7		
Minoritaires	-12,2		-11,9		
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	134,3		127,7		

(1) Les données à périmètre comparable excluent les résultats du groupe Urban Soccer acquis lors du second semestre 2023/2024

L'Excédent Brut Opérationnel (EBO) est positif à hauteur de 312,2 M€ à périmètre réel et de 302,3 M€ à périmètre comparable au 31 mars 2025. Par comparaison avec l'exercice précédent, l'EBO est en hausse de 12,9% à périmètre réel et 9,3% à périmètre comparable.

Les dotations aux amortissements au 1^{er} semestre 2024/2025 s'élèvent à 104,7 M€ à périmètre réel et 99 M€ à périmètre comparable. Elles progressent de +16,3 M€ à périmètre réel et de +10,6 M€ à périmètre comparable, en raison des investissements importants réalisés par le Groupe et des amortissements des droits d'utilisation en hausse de 6,6 M€.

Le résultat opérationnel s'élève à +207,5 M€ à périmètre réel et à +203,3 M€ à périmètre comparable au 31 mars 2025 contre +188,0 M€ à la même période de l'exercice précédent, soit une progression de 19,5 M€ (+10,3%) à périmètre réel et de 15,3 M€ (+8,1%) à périmètre comparable.

Après prise en compte du coût de l'endettement net pour -23,3 M€, des autres produits et charges financiers pour -1,1 M€, d'une charge d'impôt de -48,3 M€, et du résultat des mises en équivalence pour +11,7 M€, le Résultat Net Part du Groupe du semestre s'élève à +134,3 M€ contre +127,7 M€ à la même période de l'exercice précédent.

1.2 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du premier semestre 2024/2025 s'élève à 849,5 M€ à périmètre réel. A périmètre comparable, il se porte à 821,6 M€, et progresse de + 7,9 % par rapport au premier semestre 2023/2024.

(en millions d'euros)	1er Semestre 2024/2025 Périmètre réel	1er Semestre 2024/2025 Périmètre comparable (1)	1er Semestre 2023/2024 Périmètre réel	Variation % Périmètre réel	Variation % Périmètre comparable
Domaines skiabiles et activités outdoor	524,4	524,4	496,9	5,5%	5,5%
Parcs de loisirs	222,8	194,9	167,7	32,8%	16,2%
Distribution & Hospitality	102,4	102,4	96,5	6,1%	6,1%
CHIFFRE D'AFFAIRES	849,5	821,6	761,1	11,6%	7,9%

(1) Les données à périmètre comparable excluent les résultats du groupe Urban Soccer acquis lors du second semestre 2023/2024

1.2.1 Domaines skiabiles et activités outdoor

Le chiffre d'affaires de la division des Domaines skiabiles et activités outdoor atteint 524,4 M€ au 1^{er} semestre 2024/25, ce qui représente une progression de 5,5% par rapport au niveau record de l'exercice précédent.

L'activité des remontées mécaniques, stricto sensu, connaît également une hausse de 5,5%. Cette performance est portée par une augmentation du revenu moyen par journée-skieur de l'ordre de 5,5%. Par ailleurs, dans un contexte de bon enneigement, le nombre de journée-skieurs a égalé le niveau record de celui du 1^{er} semestre de l'exercice précédent.

Comme l'an dernier, la dynamique a été bonne tout au long de la saison, confirmant notamment la progression de la fréquentation pendant la période s'étalant entre les vacances scolaires de Noël et celles de février. En revanche, les derniers jours du semestre ont été plus difficiles que ceux de l'an dernier qui avait bénéficié du positionnement du week-end de Pâques en toute fin de période (samedi 30 et dimanche 31 mars). Le fait que le week-end de Pâques soit placé cette année courant avril a également engendré le décalage de certaines vacances scolaires étrangères qui étaient tombées l'an dernier lors de la dernière semaine de mars.

Au-delà des qualités naturelles liées à leur positionnement en haute altitude, les domaines skiables du Groupe bénéficient de la qualité de leurs infrastructures qui participent indéniablement à leur attractivité. Les derniers investissements du Groupe inaugurés cette saison ont encore renforcé cette dimension, qu'il s'agisse de la nouvelle télécabine du Transarc aux Arcs, véritable colonne vertébrale de la station, de la télécabine du Vallon à Val d'Isère permettant un accès plus fluide au glacier du Pissailas ou du télésiège du Marais à Tignes facilitant la répartition des flux dans ce secteur.

1.2.2 Parcs de loisirs

Au 1^{er} semestre 2024/25, le chiffre d'affaires des Parcs de loisirs atteint 222,8 M€, soit une croissance de 32,8% par rapport au 1^{er} semestre de l'exercice précédent. A périmètre comparable, c'est-à-dire retraité de groupe Urban (consolidé depuis juin 2024), cette progression s'établit à 16,2%.

Sur l'ensemble du 1^{er} semestre de l'exercice, la performance est portée par une fréquentation en hausse de 13,8% ainsi que par une dépense par visiteur (entrées + dépenses in-park) qui continue de progresser d'environ 5%, hors Aquascope au Futuroscope.

Durant le 1^{er} semestre, les périodes commerciales autour d'Halloween puis de Noël ont été couronnées de succès, grâce notamment à l'introduction de nouveautés marquantes, innovantes et immersives, conjuguée à un nouvel élargissement des périodes et horaires d'ouverture. L'activité du semestre a aussi été soutenue par la première saison automne-hiver de l'Aquascope, au Futuroscope. Elu meilleur parc aquatique au monde par les THEA Awards, instance la plus importante de la profession, l'Aquascope connaît un succès continu depuis son ouverture au public en juillet dernier.

Le 1^{er} semestre est néanmoins pénalisé, comme attendu, par le décalage de l'ouverture de la majorité des parcs au début du 3^{ème} trimestre, alors que ceux-ci avaient ouvert le 30 mars l'an dernier pour le week-end de Pâques.

Le développement du Groupe Urban se poursuit avec l'ouverture en avril 2024 du centre de Dardilly (Rhône Alpes), la montée en puissance depuis fin septembre 2024 du centre sportif de l'Île de Puteaux et l'ouverture en janvier 2025 d'un nouveau centre à Avignon.

1.2.3 Distribution & Hospitality

Le chiffre d'affaires de la division Distribution & Hospitality, s'élève à 102,4 M€ au 1^{er} semestre 2024/25 contre 96,5 M€ lors de la même période de l'exercice précédent. Ceci représente une progression de 6,1% et traduit des dynamiques de croissance différentes selon les activités. Ainsi, comme attendu et reflétant la stratégie du Groupe visant à privilégier les marges aux volumes, l'activité de Travelfactory a été quasiment stable sur la période.

MMV a en revanche connu une activité particulièrement soutenue. Le taux d'occupation a atteint 90% durant l'hiver pour l'ensemble des hôtels et résidences, tandis que le revenu moyen par nuitée a continué d'augmenter. La fidélisation progresse également (+7% de clients récurrents par rapport à l'hiver précédent). L'activité a par ailleurs progressé grâce au nouvel accord exclusif de commercialisation des résidences Terrésens par MMV.

Gage de la qualité des hôtels et résidences de MMV et de l'engagement des équipes à minimiser l'impact de leurs activités sur l'environnement en réduisant la consommation et la production de déchets, 18 d'entre eux (sur un total de 21) ont été labélisés Clef Verte, premier écolabel international pour les hébergements touristiques et les restaurants.

Enfin, au 1^{er} semestre, l'activité du réseau d'agences immobilières du Groupe, Mountain Collection Immobilier, a été portée à la fois par l'élargissement de son périmètre avec l'ouverture d'une nouvelle agence, par la commercialisation de nouveaux lots en gestion locative, ainsi que par une progression de la croissance de son activité de syndic couplée à la reprise des transactions immobilières sur la période.

1.3 Excédent Brut Opérationnel

L'Excédent Brut Opérationnel (EBO) au 31 mars 2025 s'élève à 312,2 M€ à périmètre réel et 302,3 M€ à périmètre comparable. À la même période de l'exercice précédent, il s'élevait à 276,5 M€.

(en millions d'euros)	1er Semestre 2024/2025 Périmètre réel	% du CA 2024/2025 Périmètre réel	1er Semestre 2024/2025 Périmètre comparable (1)	1er Semestre 2023/2024 Périmètre réel	% du CA 2023/2024 Périmètre réel	Variation % Périmètre réel
Domaines skiables et activités outdoor	274,0	52,2%	274,0	253,9	51,1%	7,9%
Parcs de loisirs	3,9	1,8%	-5,9	-7,4	-4,4%	-152,8%
Distribution & Hospitality	43,3	42,3%	43,3	36,6	37,9%	18,3%
Holdings et Supports	-9,0	NA	-9,0	-6,6	NA	36,7%
EXCÉDENT BRUT OPERATIONNEL*	312,2	36,7%	302,3	276,5	36,3%	12,9%

(1) Les données à périmètre comparable excluent les résultats du groupe Urban Soccer acquis lors du second semestre 2023/2024

L'EBO des Domaines skiables et activités outdoor est en progression de 7,9% et s'élève à 274,0 M€. Cette progression est portée principalement par la croissance du chiffre d'affaires et par des baisses de coûts d'électricité.

Retraité de l'impact du groupe Urban Soccer, l'EBO des Parcs de Loisirs est en légère progression pour 2,5 M€ au 31 mars 2025. Les résultats de cette business unit à date ne sont pas représentatifs de la performance attendue sur l'année : le second semestre représente environ 75% de l'activité annuelle.

L'EBO de la Business unit Distribution & Hospitality se porte à 43,3 M€ contre 36,6 M€ à la même période de l'exercice précédent, soit une progression de 18,3%.

L'EBO des Holdings et supports s'élève à -9,0 M€ contre -6,6 M€ au 31 mars 2024.

1.4 Investissements industriels

(en millions d'euros)	1er Semestre 2024/2025 Périmètre réel	% du CA 2024/2025 Périmètre réel	1er Semestre 2024/2025 Périmètre comparable (1)	Exercice 2023/2024 Périmètre réel	% du CA 2023/2024 Périmètre réel	Variation % Périmètre réel
Domaines skiables et activités outdoor	60,0	11,4%	60,0	51,3	10,3%	16,8%
Parcs de loisirs	73,3	32,9%	71,1	56,9	33,9%	28,9%
Distribution & Hospitality	3,0	2,9%	3,0	6,5	6,8%	-54,3%
Holdings et Supports	1,4	NA	1,4	6,6	NA	-78,3%
INVESTISSEMENTS INDUSTRIELS NETS	137,7	16,2%	135,5	121,3	15,9%	13,5%

(1) Les données à périmètre comparable excluent les résultats du groupe Urban Soccer acquis lors du second semestre 2023/2024

Le niveau d'investissement est l'un des principaux agrégats de performance suivis par le Groupe, au même titre que le chiffre d'affaires et l'Excédent Brut Opérationnel. Cependant, compte tenu de la saisonnalité de l'activité et des investissements, le ratio Investissements/Chiffre d'affaires doit s'appréhender sur l'ensemble de l'année.

Dans les Domaines skiables et Activités Outdoor, les investissements représentent 60 M€ et se composent, essentiellement, de remontées mécaniques, d'appareils d'enneigement et de damage. Par rapport au premier semestre 2023 / 2024, ils sont en hausse de 8,7 M€.

Dans les Parcs de loisirs, ils s'élèvent à 73,3 M€ à périmètre réel et à 71,1 M€ en retraçant les investissements du Groupe Urban. Ils sont en hausse de 14,2 M€ comparé au 1^{er} semestre de l'exercice 2023/2024. Comme les années précédentes, ils résultent d'un programme volontariste d'investissements permettant d'accueillir davantage de clients et d'offrir des expériences immersives générant un niveau de satisfaction élevé.

Dans la Business Unit Distribution & Hospitality, les investissements nets s'élèvent à 3,0 M€. A la même période sur l'exercice précédent, ils s'élevaient à 6,5 M€. Ils correspondent pour l'essentiel aux travaux et aménagements dans les hôtels et résidences de tourisme.

Dans les Holdings et supports, les investissements se portent à 1,4 M€. A la même période sur l'exercice précédent, ils s'élevaient à 6,6 M€. Ils correspondent pour l'essentiel aux investissements dans les outils de billetterie, les sites internet, le CRM et les data lakes au service de nos trois business units.

1.5 Résultat Opérationnel

(en millions d'euros)	1er Semestre 2024/2025 Périmètre réel	1er Semestre 2024/2025 Périmètre comparable (1)	1er Semestre 2023/2024 Périmètre réel	Variation % Périmètre réel	Variation % Périmètre comparable
Excédent brut opérationnel	312,2	302,3	276,5	12,9%	9,3%
Dotations aux amortissements et provisions	-104,7	-99,0	-88,4	18,4%	12,0%
Autres produits et charges opérationnels	0,0	0,0	0,0	90,0%	90,0%
RESULTAT OPERATIONNEL	207,5	203,3	188,0	10,3%	8,1%

(1) Les données à périmètre comparable excluent les résultats du groupe Urban Soccer acquis lors du second semestre 2023/2024

Le résultat opérationnel du premier semestre 2025 s'élève à 207,5 M€ à périmètre réel et à 203,3 M€ à périmètre comparable, contre 188,0 M€ au 31 mars 2024, soit une progression de 8,1%.

Les dotations aux amortissements et provisions progressent également de 16,3 M€, dont 5,7 M€ provenant du groupe Urban, pour atteindre 104,7 M€, en lien avec la politique d'investissement du Groupe.

1.6 Résultat Net

Le coût de la dette progresse de 8,5 M€ pour atteindre 23,3 M€ au 31 mars 2025. Cette augmentation s'explique par la progression de la dette ainsi que par la hausse des frais financiers résultant de l'application de la norme IFRS16 pour 4,0 M€.

Le Groupe a comptabilisé une charge d'impôt courante et différée de - 48,3 M€. Le taux d'imposition effectif ressort à 26,4% contre 25,8% au 1^{er} semestre de l'exercice précédent.

Le résultat des sociétés mises en équivalence s'élève à + 11,7 M€ contre + 12,4 M€ en mars 2024.

Le Résultat Net Part du Groupe s'élève ainsi à + 134,3 M€ contre de + 127,7 M€ au premier semestre de l'exercice précédent.

1.7 Free cash-flow opérationnel

(en millions d'euros)	1er Semestre 2024/2025	1er Semestre 2023/2024
Capacité d'autofinancement des activités poursuivies après coût endettement et impôts	247,5	221,9
Coût de l'endettement net	14,1	9,6
Charge d'impôt courante et différée	48,3	44,3
Variation du fonds de roulement et divers	106,0	110,7
Impôt versé	-19,1	-11,7
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'EXPLOITATION	396,9	375,0
Investissements industriels nets (hors BFR immobilisations)	-120,9	-113,3
Variation créances et dettes s/immobilisations	-16,8	-8,0
FREE CASH FLOW OPÉRATIONNEL	259,2	253,6

La capacité d'autofinancement progresse de 25,6 M€ et s'élève à 247,5 M€, contre 221,9 M€ au 31 mars 2024.

Après prise en compte de la variation du besoin en fonds de roulement pour 106,0 M€, des investissements industriels pour -120,9 M€, ainsi que des variations de créances et dettes sur immobilisations pour -16,8 M€, le *free cash-flow* opérationnel s'élève à 259,2 M€ contre 253,6 M€ au premier semestre 2023/2024.

1.8 Variation de la trésorerie

(en millions d'euros)	1er Semestre 2024/2025	1er Semestre 2023/2024
FREE CASH FLOW OPÉRATIONNEL	259,2	253,6
Investissements financiers nets	1,1	-2,9
Décaissements sur achats de titres de sociétés contrôlées	-6,3	-14,4
Variation des dettes financières et dettes de loyers	-197,8	130,4
Dividendes (y compris minoritaires des filiales)	-54,9	-49,5
Intérêts financiers bruts versés	-12,1	-6,9
Autres variations	0,6	1,2
VARIATION DE LA TRÉSORERIE	-10,3	311,5

Les décaissements sur achats de titres de sociétés consolidées pour -6,3 M€ correspondent pour l'essentiel à l'acquisition des 3,44% du groupe Urban intervenue en décembre 2024 pour 5,1 M€.

Le groupe a remboursé des emprunts obligataires souscrit pour 55 M€ (dont 45 M€ pour l'Euro PP et 10 M€ pour l'US PP), le PGE pour 25 M€, et l'intégralité de ses tirages NEU CP à hauteur de 95 M€. Il a également remboursé des dettes locatives pour 15,3 M€ et d'autres emprunts pour 7,5 M€.

La maison-mère du groupe a procédé courant mars 2025 au versement de dividendes pour un montant de 54,9 M€ contre 49,5 M€ l'exercice précédent.

1.9 Evènements postérieurs à la clôture

- **Acquisition du parc de loisirs Belantis en Allemagne :**

La Compagnie des Alpes a annoncé le 3 avril dernier avoir acquis auprès du groupe Parques Reunidos, la totalité du capital de la société Event Park GmbH, qui détient et exploite le parc d'attractions Belantis, situé dans la région de Leipzig en Allemagne. Inauguré en 2003, le site de Belantis accueille environ 300 000 visiteurs par an et a enregistré pour l'exercice 2024 un chiffre d'affaires d'environ 11 millions d'euros. Le montant de l'acquisition fait ressortir une valeur d'entreprise de 22 millions d'euros. Belantis est comptabilisé dans la division Parcs de loisirs depuis le 3 avril.

Le parc Belantis possède de solides atouts, tels qu'une zone de chalandise dynamique (région en croissance, accès direct via l'autoroute depuis Leipzig et proximité de Dresde et de Berlin), une concurrence locale relativement faible et une emprise foncière totale de plus de 80 hectares détenus en pleine propriété (comprenant une réserve de 41 hectares disponibles pour des développements futurs). En s'appuyant sur les savoir-faire de la Compagnie des Alpes, le Groupe estime que ce parc a le potentiel pour accueillir, à terme, près de 900 000 visiteurs par an.

- **Lancement d'un service de train de nuit entre Paris et Bourg-Saint-Maurice, via notre filiale Travelski :**

Forte de l'expérience « Travelski Express » mise en place lors des saisons 2021/22 et 2022/23, Travelski, filiale de la Compagnie des Alpes, a annoncé le 17 avril dernier, la commercialisation d'un service de train de nuit entre Paris et Bourg-Saint-Maurice pour la saison 2025/26.

Cette solution de mobilité pour les visiteurs se rendant dans les Alpes françaises est en ligne avec les engagements de la Raison d'Être du Groupe, visant notamment à déployer des initiatives réduisant le scope 3 (émissions indirectes) de son bilan carbone.

Cette offre de transport, co-élaborée avec la jeune entreprise française Pegasus Trains, sera commercialisée par Travelski et permettra de desservir plusieurs gares des Alpes comme Moûtiers, Aime La Plagne et Bourg-Saint-Maurice. Elle vise ainsi l'installation et la pérennisation d'une liaison fiable contribuant à la décarbonation de l'activité du Groupe. Elle sera complétée par une prise en charge des derniers kilomètres jusqu'aux stations choisies par le client, au sein de la plupart des domaines de la Tarentaise. Ce service de train de nuit Paris – Bourg-Saint-Maurice effectuera 14 rotations aller/retour entre le 19 décembre 2025 et le 20 mars 2026.

- **Prise de participation dans TERRÉSENS**

La Compagnie des Alpes a annoncé, le 28 avril 2025, avoir signé un accord engageant portant sur une prise de participation de 33% au capital de Terrésens. La réalisation de la transaction sera effective dans les prochaines semaines.

Fondé en 2008, Terrésens crée, réhabilite, vend et exploite des résidences hôtelières positionnées sur un segment premium dans des stations d'altitude et station-villages des Alpes Françaises. Ces résidences sont parfaitement adaptées à une activité hiver comme été. Terrésens exploite aujourd'hui 11 résidences que la société a, au préalable, conçues puis développées. Elle possède aussi un carnet de commandes important avec 9 résidences en cours de construction (qui seront toutes achevées d'ici 2028), dont 4 dans des stations dont les domaines skiables sont gérés par la Compagnie des Alpes, et 9 autres projets en cours d'obtention de permis de construire.

Géraud Cornillon, fondateur de Terrésens reste à la tête de l'entreprise. Post prise de participation de la Compagnie des Alpes, il en sera toujours l'actionnaire majoritaire à hauteur de 57% du capital. Les 10% restants se répartissent à parts égales entre deux minoritaires historiques.

Les termes de l'opération incluent une option d'achat, à la main de la Compagnie des Alpes, lui permettant de monter à hauteur de 80% dans le capital de Terrésens d'ici 3 à 4 ans.

- **Rachat des minoritaires d'A la Montagne (Evolution 2 Peisey-Vallandry)**

La Compagnie des Alpes a racheté de façon anticipée les 40% d'intérêts minoritaires de la société A la Montagne (Evolution2 Peisey-Vallandry) pour un montant de 495 K€. Dans le cadre de cette opération, elle a également acquis un fonds de commerce de restauration pour un montant de 110 K€.

II - COMPTES CONSOLIDÉS, RÉSUMÉS ET ANNEXES

1. COMPTE DE RESULTAT, BILAN CONSOLIDE, TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE AU 31 MARS 2025

COMPTE DE RESULTAT

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	31/03/2025	31/03/2024
CHIFFRE D'AFFAIRES	4.1	849 542	761 137
Autres produits liés à l'activité		2 635	2 973
Production stockée		1	-282
Achats consommés		-101 205	-100 711
Services extérieurs		-133 638	-112 172
Impôts, taxes et versements assimilés		-33 806	-32 231
Charges de personnel, intéressement et participation		-234 896	-210 501
Autres charges et produits d'exploitation	4.3	-36 467	-31 743
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL	4.2	312 167	276 470
Dotations aux amortissements et provisions		-104 685	-88 422
Autres produits et charges opérationnels		-19	-10
RESULTAT OPERATIONNEL		207 463	188 038
Coût de l'endettement brut		-25 894	-18 623
Produits de trésorerie & équiv. de trésorerie		2 601	3 858
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	4.4	-23 293	-14 765
Autres produits et charges financiers	4.4	-1 072	-1 674
Charge d'impôt	4.5	-48 323	-44 343
Quote-part dans le résultat des sociétés associées	4.6	11 664	12 400
RESULTAT DES ACTIVITES POURSUIVIES		146 439	139 656
Résultat des activités abandonnées		-	-
RESULTAT NET		146 439	139 656
Résultat net - part des participations ne donnant pas le contrôle		-12 157	-11 916
RESULTAT NET PART DES ACTIONNAIRES DE LA MAISON-MERE		134 281	127 740
Résultat net part des actionnaires de la maison-mère, par action		2,65 €	2,53 €
Résultat net part des actionnaires de la maison-mère, dilué par action		2,64 €	2,52 €

BILAN ACTIF

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	31/03/2025	30/09/2024
Ecart d'acquisition (goodwills)	5.1	374 973	374 805
Immobilisations incorporelles	5.2	160 024	162 820
Immobilisations corporelles	5.3	884 259	848 714
Immobilisations du domaine concédé	5.3	692 493	683 902
Droit d'utilisation de l'actif IFRS16	7	507 445	486 928
Participations dans des entreprises associées	5.4	120 055	115 059
Actifs financiers non courants	5.6	25 906	25 659
Autres actifs non courants	5.6		150
Impôts différés actifs	5.11	15 687	14 524
ACTIFS NON COURANTS		2 780 841	2 712 561
Stocks		33 915	31 315
Créances d'exploitation	5.5	128 510	90 338
Autres créances	5.6	26 260	27 952
Impôts courants	5.6	10 515	2 334
Actifs financiers courants	5.6	390	124
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5.7	213 779	234 134
ACTIFS COURANTS		413 369	386 197
TOTAL ACTIF		3 194 210	3 098 758

BILAN PASSIF

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	31/03/2025	30/09/2024
CAPITAUX PROPRES			
Capital		25 311	25 311
Primes liées au capital		621 265	621 265
Réserves		473 346	387 380
CAPITAUX PROPRES - PART DES ACTIONNAIRES DE LA MAISON MÈRE		1 119 922	1 033 956
Capitaux propres - part des participations ne donnant pas le contrôle		61 885	55 640
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		1 181 808	1 089 596
Provisions non courantes	5.9	46 009	48 073
Dettes financières non courantes	5.10	658 447	700 470
Dettes de loyers - Part à plus d'un an	5.10	495 514	471 750
Impôts différés passifs	5.11	46 757	41 755
PASSIFS NON COURANTS		1 246 727	1 262 047
Provisions courantes	5.9	22 355	20 166
Dettes financières courantes	5.10	135 603	288 037
Dettes de loyers - Part à moins d'un an	5.10	40 296	36 771
Dettes d'exploitation	5.12	417 470	284 713
Impôts courants		40 236	6 117
Autres dettes	5.12	109 716	111 310
PASSIFS COURANTS		765 676	747 114
TOTAL PASSIF		3 194 210	3 098 758

Etat du Résultat global

(en milliers d'euros)

	31/03/2025	31/03/2024
Profit net de juste valeur, brut d'impôts		
Couvertures de flux de trésorerie	1 026	-2 733
Différences de conversion	47	62
Incidence des opérations dans les mises en équivalence	-296	-400
Effets d'impôts rattachés à ces éléments	-265	705
SOUS-TOTAL : ÉLÉMENTS RECYCLABLES EN RÉSULTAT	512	-2 365
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	175	-19
Gains (Pertes) actuariels sur avantages au personnel	2 279	-1 440
Incidence des opérations dans les mises en équivalence	38	-81
Effets d'impôts rattachés à ces éléments	-594	372
SOUS-TOTAL : ÉLÉMENTS NON RECYCLABLES EN RÉSULTAT	1 899	-1 168
RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	146 439	139 656
TOTAL DES PRODUITS COMPTABILISÉS DURANT LA PÉRIODE	148 849	136 123
Revenant		
aux actionnaires de la société	136 594	124 277
aux participations ne donnant pas le contrôle	12 256	11 846

Capitaux propres

(en milliers d'euros)	Capital	Primes liées au capital	Réévaluation des instruments Financiers	Ecart de conversion	Réserves consolidées	Résultat net revenant aux actionnaires de la société mère	Capitaux propres part des actionnaires de la société mère	Capitaux propres part des participations ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
SITUATION AU 30 SEPTEMBRE 2023	25 267	627 068	1 014	-2 581	273 721	90 371	1 014 859	48 306	1 063 165
Augmentation de capital CDA	44				-44		-		-
Résultat net 2024						92 444	92 444	8 810	101 254
Autres éléments du résultat global 2024			-3 939	-93	-3 558		7 590	-26	-7 615
Résultat global 2024			-3 939	-93	-3 558	92 444	84 855	8 784	93 639
Paiements fondés sur des actions					1 491		1 491		1 491
Affectation du résultat de l'exercice précédent					90 371	-90 371	-		-
Distribution de dividendes		-5 803			-40 149		45 952	-4 835	-50 787
Autres variations					-21 296		-21 296	3 385	-17 912
SITUATION AU 30 SEPTEMBRE 2024	25 311	621 265	-2 925	-2 674	300 536	92 444	1 033 956	55 640	1 089 596
Augmentation de capital CDA							-		-
Résultat net 2025						134 281	134 281	12 157	146 439
Autres éléments du résultat global 2025			895	47	1 370		2 312	98	2 411
Résultat global 2025			895	47	1 370	134 281	136 594	12 256	148 849
Paiements fondés sur des actions					808		808		808
Affectation du résultat de l'exercice précédent					92 444	-92 444	-		-
Distribution de dividendes					-50 594		-50 594	-5 996	-56 590
Autres variations					-841		-841	-13	-855
SITUATION AU 31 MARS 2025	25 311	621 265	-2 030	-2 627	343 723	134 281	1 119 923	61 886	1 181 809

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en milliers d'euros)	Notes	31/03/2025	31/03/2024
Résultat net part du groupe		134 281	127 740
Intérêts des participations ne donnant pas le contrôle		12 157	11 916
RÉSULTAT NET GLOBAL		146 439	139 656
Dotations et reprises sur amortissements et provisions		107 235	90 313
Plus ou moins values de cession		-1 970	-2 139
Quote-part dans le résultat des sociétés associées		-11 664	-12 400
Dividendes reçus des sociétés associées		6 423	5 124
Impact de la juste valeur et du taux effectif		503	1 399
Autres		547	-18
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		247 513	221 935
Coût de l'endettement net		14 133	9 626
Charge d'impôt (yc impôts différés)		48 323	44 343
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT AVANT COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET ET IMPÔTS		309 969	275 905
Variation des créances et dettes sur opérations d'exploitation		93 176	97 090
Autres éléments de décalage de trésorerie		12 826	13 631
Impôt versé		-19 083	-11 661
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'EXPLOITATION		396 888	374 964
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	6.1	-141 783	-125 164
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	6.1	4 103	3 822
INVESTISSEMENTS INDUSTRIELS NETS		-137 680	-121 342
Acquisitions d'immobilisations financières et divers		-473	-1 546
Cessions d'immobilisations financières		0	155
Prêts ou remboursements d'avances financières		2 171	-981
Variation de périmètre		-627	-567
INVESTISSEMENTS FINANCIERS NETS		1 071	-2 939
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX INVESTISSEMENTS		-136 609	-124 281
DECAISSEMENTS SUR ACHATS DE TITRES DE SOCIÉTÉS CONTRÔLÉES		-6 314	-14 414
Dividendes versés aux actionnaires de la maison-mère		-50 594	-45 952
Dividendes versés aux minoritaires des filiales		-5 996	-4 835
Dividendes à payer		1 641	1 305
DIVIDENDES VERSÉS NETS		-54 949	-49 482
Remboursement emprunts		-182 465	-101 106
Nouveaux emprunts		0	244 202
VARIATION DES DETTES FINANCIÈRES	6.3	-182 465	143 096
VARIATION DES CRÉANCES ET DETTES DIVERSES		2 388	-282
INTÉRÊTS FINANCIERS BRUTS VERSÉS		-12 137	-6 854
VARIATION DES DETTES DE LOYERS	6.3	-15 328	-12 716
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX FINANCEMENTS		-268 809	59 347
INCIDENCE DES AUTRES MOUVEMENTS		-1 755	1 493
VARIATION DE LA TRÉSORERIE DURANT LA PÉRIODE		-10 285	311 524
TRÉSORERIE NETTE À L'OUVERTURE		172 417	85 253
TRÉSORERIE NETTE À LA CLÔTURE	6.4	162 132	396 777

2. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES

Identité de la société mère

La société mère du Groupe est la Compagnie des Alpes, société anonyme, dont le siège social est situé 50-52, boulevard Haussmann, 75009 Paris (France).

Présentation du Groupe

Le groupe Compagnie des Alpes a pour activité principale la gestion d'équipements de loisirs. Il opère principalement dans les métiers de l'exploitation de Domaines skiabiles, d'activités outdoor et de Parcs de loisirs ainsi que dans le domaine de la Distribution & Hospitality (activités de tour-opérateurs, de distribution et d'hébergement).

Les états financiers consolidés du premier semestre 2024/2025 ont été arrêtés le 20 mai 2025 par le Conseil d'administration, qui en a autorisé la publication. Ils sont exprimés en milliers d'euros, sauf indication contraire.

Faits marquants du semestre

Activité du Groupe

La Compagnie des Alpes a enregistré au cours du 1^{er} semestre de l'exercice 2024/2025 un chiffre d'affaires consolidé de 849,5 M€, en hausse de +11,6% par rapport au 1^{er} semestre de l'exercice 2023/2024. A périmètre comparable, c'est-à-dire retraité de l'intégration du groupe Urban, consolidé depuis juin 2024, cette progression ressort à +7,9%.

L'Excédent Brut Opérationnel (EBO) est positif à hauteur de 312,2 M€ à périmètre réel et de 302,3 M€ à périmètre comparable au 31 mars 2025. Par comparaison avec l'exercice précédent, l'EBO est en hausse de 12,9% à périmètre réel et 9,3% à périmètre comparable.

Le Résultat Net Part du Groupe du semestre s'élève à + 134,3 M€ contre + 127,7 M€ à la même période de l'exercice précédent.

Renouvellements de contrats de délégations de service public

- **La Plagne :**

Une procédure de passation a été lancée le 2 août 2024 par le Syndicat Intercommunal de la Grande Plagne (SIGP) en vue de la conclusion d'une concession multiservices, sous la forme d'une délégation de service public portant sur l'exploitation du domaine de la Grande Plagne. L'échéance de la délégation de service public en cours de la SAP est le 10 juin 2027.

- **Flaine :**

Une procédure de passation a été lancée le 12 février 2025 par le Département de Haute-Savoie en vue de la conclusion d'une concession de service public pour l'exploitation des remontées mécaniques et des pistes du Département de Haute-Savoie sur le territoire de Flaine. L'échéance de la délégation de service public en cours de GMDS est le 30 septembre 2025.

Une procédure de passation a été lancée le 11 mars 2025 par la commune de Magland en vue de la conclusion d'une délégation de service public pour la construction et l'exploitation du domaine skiable de Magland (Station de Flaine - Haute-Savoie, 74). L'échéance de la délégation de service public en cours de GMDS est le 30 avril 2026.

- **Serre Chevalier :**

Un avenant au contrat existant a été signé entre la commune de Saint-Chaffrey, dans les Hautes-Alpes, et la SCV, filiale de la compagnie des Alpes, consolidant l'exploitation de cette DSP pour les dix prochaines années jusqu'en 2034. En contrepartie de la création de lits marchands (dit « lits chauds »), cet avenant prévoit la réalisation par la SCV d'équipements, tels que des espaces dédiés aux débutants ou valorisant le domaine en altitude, et pouvant être utilisés aussi bien l'hiver que l'été.

1 - MODALITES DE PREPARATION

1.1 Déclaration de conformité

Ces états financiers consolidés intermédiaires résumés au 31 mars 2025 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 2024 et prend en compte les normes et interprétations entrées en vigueur au 1er octobre 2024.

1.2 Principes et méthodes comptables

Les principales méthodes comptables appliquées lors de la préparation des états financiers consolidés sont exposées ci-après. Sauf indication contraire, ces méthodes ont été appliquées de façon permanente à toutes les périodes présentées.

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002 sur les normes comptables internationales, les comptes consolidés semestriels au 31 mars 2025 du Groupe Compagnie des Alpes ont été établis conformément au référentiel de normes internationales d'information financière (IAS/IFRS) tel qu'en vigueur dans l'Union Européenne à la date du 31 mars 2025 et selon la convention du coût historique, à l'exception de certains actifs et passifs financiers évalués à leur juste valeur lorsque cela est requis par les normes IFRS.

Les principes comptables retenus sont identiques à ceux appliqués pour l'exercice clos le 30 septembre 2024, à l'exception des normes, amendements de normes et interprétations adoptés par l'Union Européenne au 31 mars 2025 et des principes d'évaluation spécifiques aux arrêtés intermédiaires détaillés ci-après. Les textes supplémentaires applicables à compter des exercices ouverts au 1^{er} janvier 2024 sont les suivants : amendement IAS 1 sur la gestion des emprunts assortis de conventions, amendements IAS 7 et IFRS 7 sur les accords de financement des fournisseurs, amendement IFRS 16 sur le traitement des transactions de cession-bail, amendement IFRS 9 sur les critères ESG, amendement IAS 21 sur le traitement des transactions en devises étrangères.

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 principalement les suivantes :

- Impôts :
 - comptabilisation au 31 mars, pour les sociétés bénéficiaires à cette date 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, d'un crédit d'impôt latent dû à la perte du semestre. Cette comptabilisation est effectuée pour toutes les sociétés sous condition que ce crédit soit récupéré dans un horizon à court terme.
 - pour le calcul du crédit ou de la charge d'impôt, le taux appliqué correspond au taux d'imposition en vigueur dans les pays où le Groupe est présent (soit pour la France, 25,83% en intégrant 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 :

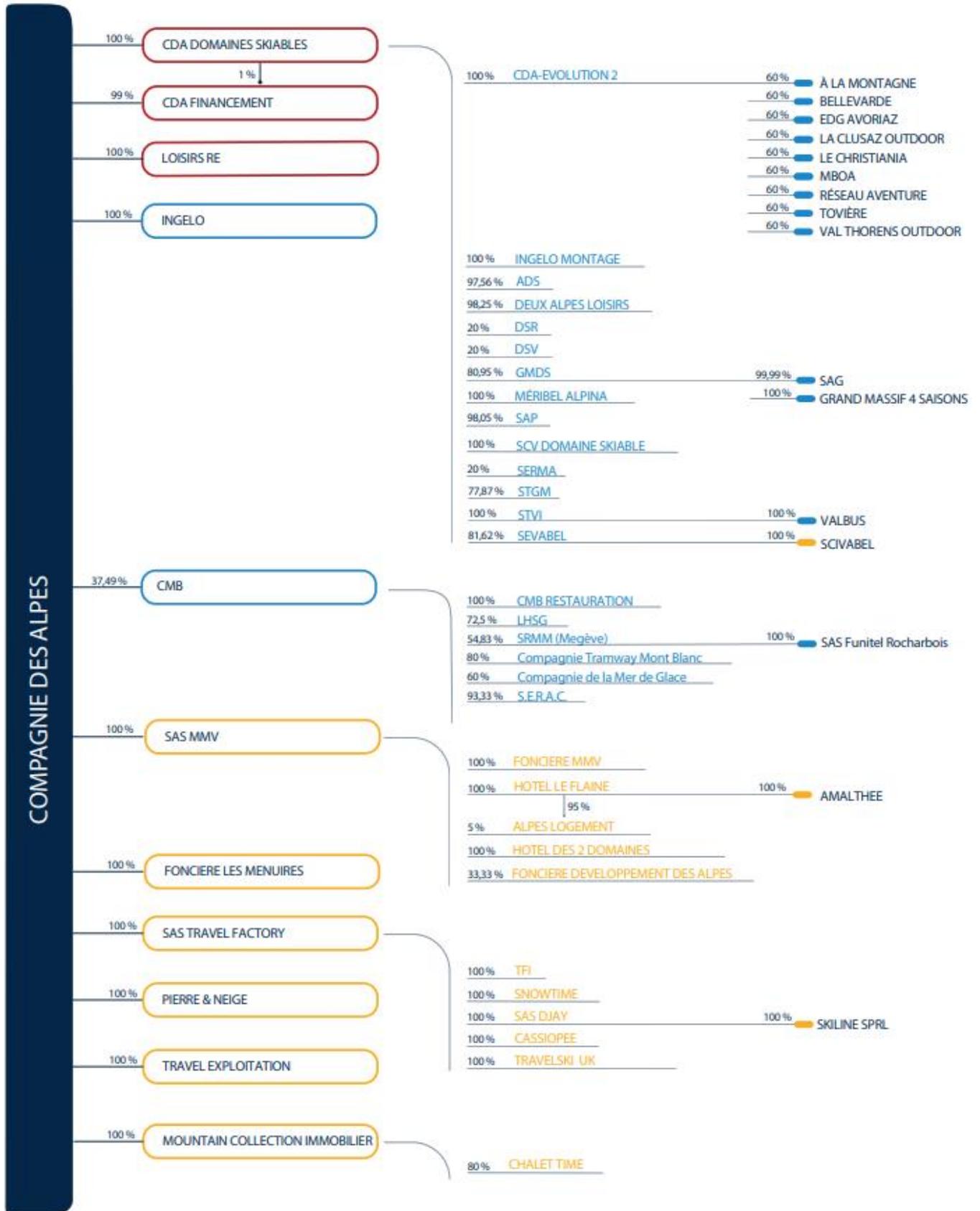
 - pour l'activité Domaines skiables et activités outdoor ainsi que pour l'activité Distribution & Hospitality, enregistrement au 31 mars de la charge prévisionnelle annuelle,
 - pour l'activité Parcs de loisirs, aucune comptabilisation n'est effectuée au titre de la période arrêtée au 31 mars à l'exception,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

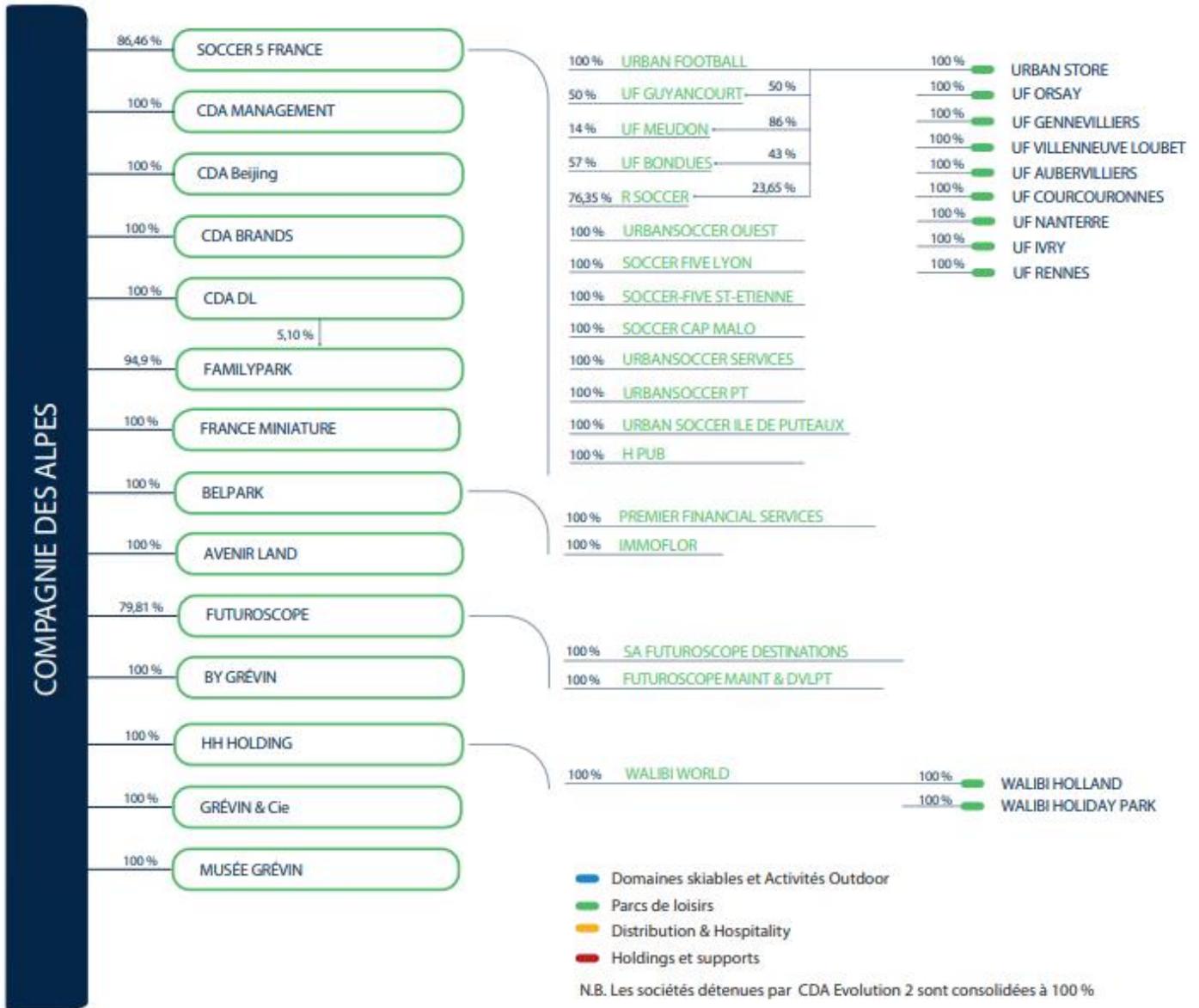
1.3 Hypothèses clés et appréciations

L'élaboration des comptes consolidés en application des normes IFRS repose sur des hypothèses et estimations déterminées par la Direction générale pour calculer la valeur des actifs et des passifs à la date de clôture du bilan et celle des produits et charges de l'exercice. Les résultats réels pourraient s'avérer différents de ces estimations.

Les principales sources d'incertitude relatives aux hypothèses-clés et aux appréciations portent sur les écarts d'acquisition (note 5.1), les estimations des valeurs des entreprises associées (note 5.4) ainsi que sur les actifs financiers à la juste valeur (note 5.6).

2 - ORGANIGRAMME DU GROUPE COMPAGNIE DES ALPES





3 - PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Le Groupe a décidé, depuis le 1^{er} octobre 2024, de consolider la société Ingelo Montage, dont le capital est détenu à 100% par la société CDA DS.

D'autre part, la société Pierre & Neige a été cédée par Deux Alpes Loisirs durant le premier semestre à la société mère CDA SA.

4 - INFORMATIONS SUR LE COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

L'information synthétique destinée à l'analyse stratégique et à la prise de décision de la présidence et de la direction générale déléguée du Groupe (notion de principal décideur opérationnel au sens de la norme IFRS 8) est articulée autour des indicateurs suivants déclinés par secteur opérationnel :

- Chiffre d'affaires
- Excédent Brut Opérationnel (EBO) et taux de marge sur EBO : l'EBO mesure la performance opérationnelle courante des secteurs (chiffre d'affaires – coûts directs, ces derniers incluant les refacturations de prestations opérationnelles des sociétés de support et des holdings et, depuis le 1er octobre 2022, les prestations de holdings de CDA SA)
- Investissements industriels nets et taux d'investissements industriels nets (investissements/CA).

4.1 Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires des Domaines skiables est pour l'essentiel constitué des ventes de titres de transport de remontées mécaniques (environ 95 % du chiffre d'affaires du métier).

Le chiffre d'affaires des Parcs de loisirs est constitué, d'une part, des ventes de billets d'entrée (environ 55 % du chiffre d'affaires du métier) et, d'autre part, des activités hôtelières, de restauration, boutiques, services marchands et diverses activités annexes.

Le chiffre d'affaires du secteur Distribution & Hospitality est constitué d'une part, de l'activité hébergement, tours opérateurs, agences immobilières et d'autre part, des activités de restauration, bien-être, loisirs et autres en lien avec l'hébergement.

La performance par zone géographique est présentée en distinguant les activités françaises des activités hors France basées sur la destination du chiffre d'affaires réalisé.

Zone géographique (en milliers d'euros)	Domaines skiables et activités outdoor	Parcs de Loisirs	Distribution & Hospitality	TOTAL
France	524 373	163 455	99 824	787 652
Hors France	0	59 344	2 547	61 890
Total au 31/03/2025	524 373	222 799	102 371	849 542
France	496 942	117 335	94 133	708 410
Hors France	0	50 383	2 344	52 727
Total au 31/03/2024	496 942	167 718	96 477	761 137

4.2 Excédent Brut Opérationnel par secteur d'activité

L'excédent brut opérationnel s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	31/03/2025			31/03/2024		
	Chiffre d'affaires	EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL	Marge opérationnelle (EBO/CA)	Chiffre d'affaires	EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL	Marge opérationnelle (EBO/CA)
Domaines skiables et activités outdoor	524 373	273 984	52,2%	496 942	253 907	51,1%
Parcs de Loisirs	222 799	3 916	1,8%	167 718	-7 418	-4,4%
Distribution & Hospitality	102 371	43 274	42,3%	96 477	36 568	37,9%
Holdings & Supports	0	-9 007	NA	0	-6 587	NA
TOTAL	849 542	312 167	36,7%	761 137	276 470	36,3%

Par ailleurs, ces indicateurs sont complétés par le niveau des investissements industriels, par secteur, et leur poids relatif par rapport au chiffre d'affaires.

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2025		31/03/2024	
	INVESTISSEMENTS INDUSTRIELS NETS	Taux d'investissement (Inv/CA)	INVESTISSEMENTS INDUSTRIELS NETS	Taux d'investissement (Inv/CA)
Domaines skiables et activités <i>outdoor</i>	59 974	11,4%	51 335	10,3%
Parcs de Loisirs	73 285	32,9%	56 866	33,9%
Distribution & Hospitality	2 989	2,9%	6 540	6,8%
Holdings & Supports	1 432	NA	6 601	NA
TOTAL	137 680	16,2%	121 342	15,9%

4.3 Autres charges et produits d'exploitation

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2025	31/03/2024
Redevances de DSP, de marques et autres	-37 116	-34 587
PV de cession d'actifs	1 970	2 144
Dotations/Reprises sur provisions	-548	-758
Indemnités liées à la crise sanitaire	0	183
Autres produits et charges	-773	1 275
AUTRES CHARGES ET PRODUITS D'EXPLOITATION	-36 467	-31 743

4.4 Coût de l'endettement, autres produits et charges financiers

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2025	31/03/2024
Charges d'intérêts sur emprunts	-16 734	-13 484
Charges d'intérêts sur dette de loyers	-9 160	-5 139
Produits de trésorerie & équivalent de trésorerie	2 601	3 858
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	-23 293	-14 765
Pertes sur opérations financières *	-673	-925
Autres résultats financiers	-157	90
Résultat de change	2	72
Effet sur le résultat des titres évalués en JVR **	-182	488
Dépréciation des créances financières	-63	-1 399
Dividendes perçus	1	0
AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS	-1 072	-1 674

* Quote-parts de pertes de sociétés non consolidées (en transparence fiscale)

** Y compris les provisions pour pertes des filiales

4.5 Charge d'impôt

La charge d'impôt se décompose en :

(en milliers d'euros)	31/03/2025	31/03/2024
Impôt exigible	-45 024	-41 842
Impôt différé	-3 299	-2 501
TOTAL	-48 323	-44 343

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, y compris le résultat des activités abandonnées prises en compte dans l'intégration fiscale, avant l'impôt et avant prise en compte des pertes de valeur sur écarts d'acquisition).

Le rapprochement entre la charge d'impôt et le résultat avant impôt se résume comme suit :

	31/03/2025	31/03/2024
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	194 762	183 996
Taux d'impôt en vigueur	25,00%	25,00%
Charge d'impôt théorique	48 690	45 999
Effet des :		
Écarts sur les taux d'imposition par rapport au taux théorique	1 807	1 610
Charges non déductibles / produits non taxables	522	85
Déficits reportables non activés	194	205
Résultat des entreprises associées comptabilisé net d'impôts	-2 916	-3 099
Ajustement des impôts différés suite à des changements de taux d'imposition		-404
Autres	26	-53
TOTAL CHARGE D'IMPÔT	48 323	44 343

Le Groupe a un historique solide de bénéfices et les impôts différés actif sur reports déficitaires relèvent principalement des pertes liées à la crise sanitaire, non récurrentes. Le délai de recouvrement de ces impôts différés actifs sur reports déficitaires est usuellement de cinq ans. Les projections à cinq ans qui sous-tendent la reconnaissance de ces impôts différés actifs sont alignées sur les hypothèses utilisées pour les tests de valeurs des actifs immobilisés.

Amendement IAS 12 : « Pilier II » :

En décembre 2021, l'OCDE a publié un projet de réforme des règles fiscales internationales proposant la mise en place d'un impôt sur les bénéfices minimal de 15 % pour les groupes multinationaux (« Règles globales de lutte contre l'érosion de la base d'imposition » ou « Règles GloBE » du Pilier II). En décembre 2022, le Conseil de l'Union européenne a adopté la Directive « Pilier II », qui vise à transposer les Règles GloBE.

Le Groupe Compagnie des Alpes a appliqué l'exception prévue par l'amendement de l'IAS 12 publié le 23 mai 2023 concernant la comptabilisation et la publication des impôts différés en lien avec Pilier II. En conséquence, aucun impôt différé n'a été comptabilisé dans les comptes consolidés à la clôture de l'exercice au titre d'éventuels impôts complémentaires.

Les premières analyses qui ont été réalisées par le Groupe sur la base des périodes antérieures indiquent que l'incidence de l'application de cette réforme sera non significative, sur la base du périmètre actuel et compte tenu des taux d'imposition dans les juridictions où le Groupe opère.

4.6 Quote-part dans le résultat des sociétés associées

Sociétés <i>(en millions d'euros)</i>	Pays	Quote part résultat de sociétés associées
31/03/2024		
Groupe Cie du Mont-Blanc	France	5,4
SERMA (Avoriaz)	France	4,5
DSV (Valmorel)	France	0,9
DSR (La Rosière)	France	1,6
TOTAL		12,4
31/03/2025		
Groupe Cie du Mont-Blanc	France	5,2
SERMA (Avoriaz)	France	4,0
DSV (Valmorel)	France	0,9
DSR (La Rosière)	France	1,6
TOTAL		11,7

5 – INFORMATION SUR LE BILAN CONSOLIDE

5.1 Ecart d'acquisition

Les écarts d'acquisition s'analysent comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur brute	Pertes de valeur	Valeur nette
Au 30/09/2023	383 095	-117 017	266 078
Variation de périmètre	108 727	0	108 727
Autres variations	0	0	0
Au 30/09/2024	491 822	-117 017	374 805
Variation de périmètre	200	0	200
Autres variations	-32	0	-32
Au 31/03/2025	491 990	-117 017	374 973

La ligne « Variation de périmètre » intègre l'acquisition d'un fonds de commerce par le groupe Urban pour un site situé à Avignon.

Au 31 mars 2025, les écarts d'acquisition nets se répartissent comme suit, par grands pôles d'activité du Groupe.

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2025	30/09/2024
Domaines skiables et Activités Outdoor	136 976	137 181
Parcs de Loisirs	195 338	194 965
Distribution & Hospitality	42 659	42 659
Holdings & Supports	0	0
TOTAL	374 973	374 805

5.2 Immobilisations incorporelles

Par nature, les actifs incorporels se décomposent comme suit :

(en milliers d'euros)	Au 30/09/2024	Acquisitions	Cessions	Dotations	Reprises	Variations de périmètre	Autres variations	Au 31/03/2025
Valeurs brutes								
Droits d'usage	82 344	0	0			0	0	82 344
Logiciels	68 716	2 220	-3 282			0	4 821	72 475
Sites internet	11 187	158	-1			0	356	11 700
Fonds commerciaux	12 505	0	0			10	0	12 515
Enseignes et marques	94 715	0	0			0	0	94 715
Contrats et relations clients attachés	10 237	0	0			0	0	10 237
Concession échangeur Parc Astérix	6 293	0	0			0	0	6 293
Films et œuvres cinématographiques	13 742	204	-279			0	596	14 263
Autres immobilisations incorporelles	21 878	125	-33			0	-1 537	20 432
Immobilisations incorporelles en cours	7 615	2 297	0			0	-3 383	6 529
SOUS-TOTAL DES VALEURS BRUTES	329 232	5 004	-3 595			10	853	331 503
Amortissements et dépréciations								
Amort. Droits d'usage	-75 893			-208	0	0	0	-76 101
Amort. /Logiciels	-38 102			-4 850	2 767	0	-1 461	-41 646
Amorti/ Sites internet	-8 516			-164	1	0	-33	-8 712
Amort. Fonds commerciaux	-8 639			-72	0	-3	63	-8 651
Amort. Contrats et relations clients attachés	-3 111			-950	0	0	0	-4 061
Amort. Concession échangeur Parc Astérix	-2 276			-32	0	0	0	-2 308
Amort. Films et œuvres cinémathographiques	-10 072			-744	276	0	0	-10 540
Amort. Autres immobilisations incorporelles	-19 803			-1 167	15	0	1 494	-19 460
SOUS-TOTAL DES AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS	-166 412			-8 187	3 059	-3	63	-171 479
VALEURS NETTES	162 820	5 004	-3 595	-8 187	3 059	7	916	160 024

Les investissements du semestre sont principalement composés de dépenses relatives à des sites Internet, des projets digitaux (CRM, déploiement de data lakes) ainsi qu'à des logiciels informatiques.

La ligne « Enseignes et marques » comprend les marques Grévin, Walibi, Familypark, Snowtime, Evolution 2, MMV et Urban.

5.3 Immobilisations corporelles (en propre et du domaine concédé)

Par nature, les actifs corporels se décomposent comme suit :

(en milliers d'euros)	Au 30/09/2024	Acquisitions	Subventions	Cessions	Dotations	Reprises	Variations de périmètre	Autres	Au 31/03/2025
Valeurs brutes									
Terrains et aménagements	104 978			-128					104 850
Travaux de pistes	120 324	190		-194				2 357	122 677
Enneigement artificiel	206 656	81		-729				9 820	215 828
Immeubles, bureaux, commerces, locaux	587 998	1 746		-995				21 416	610 165
Hôtels et Résidences de tourisme	154 692	772		-138				-898	154 428
Remontées mécaniques	997 118	509		-2 658				59 181	1 054 150
Engins de damage	49 946	2 047		-7 370				4 925	49 548
Attractions	602 801	891		-460				673	603 905
Matériels et mobiliers	285 677	4 372		-3 548			201	11 166	297 869
Autres immobilisations corporelles	121 154	493	-1 903	-929			53	1 051	119 919
Immobilisations corporelles en cours	196 915	105 905		-650				-109 968	192 202
Avances et acomptes versés sur immobilisations	1 208	4 841						-760	5 289
SOUS-TOTAL DES VALEURS BRUTES	3 429 467	121 847	-1 903	-17 799			254	-1 036	3 530 830
Amortissements									
Terrains et aménagements	-36 579				-177				-36 756
Travaux de pistes	-59 205				-1 809	176		-1	-60 839
Enneigement artificiel	-148 032				-3 559	715			-150 876
Immeubles, bureaux, commerces, locaux	-345 532				-12 775	851		57	-357 399
Hôtels et Résidences de tourisme	-49 174				-4 158	89		41	-53 202
Remontées mécaniques	-589 867				-20 276	2 919		1	-607 223
Engins de damage	-41 759				-6 221	10 160		1	-37 819
Attractions	-336 023				-14 538	460		49	-350 051
Matériels et mobiliers	-201 191				-10 329	3 504	-27	-260	-208 303
Autres immobilisations corporelles	-89 489				-3 697	1 344	-3	236	-91 610
SOUS-TOTAL DES AMORTISSEMENTS	-1 896 851				-77 539	20 218	-30	124	-1 954 078
VALEURS NETTES	1 532 616	121 847	-1 903	-17 799	-77 539	20 218	224	-912	1 576 752
Valeurs brutes immobilisations en propre	1 849 930	87 206	-80	-12 497			254	-7 293	1 917 520
Amortissements immobilisations en propre	-1 001 216				-46 984	14 845	-30	124	-1 033 261
VALEURS NETTES IMMOBILISATIONS EN PROPRE	848 714	87 206	-80	-12 497	-46 984	14 845	224	-7 169	884 259
Valeurs brutes immobilisations domaine concédé	1 579 537	34 641	-1 823	-5 302				6 257	1 613 310
Amortissements immobilisations domaine concédé	-895 635				-30 555	5 373			-920 817
VALEURS NETTES IMMOBILISATIONS DOMAINE CONCEDE	683 902	34 641	-1 823	-5 302	-30 555	5 373		6 257	692 493
VALEURS NETTES	1 532 616	121 847	-1 903	-17 799	-77 539	20 218	224	-912	1 576 752

Les investissements bruts de la période s'élèvent à 119,9 M€ et s'analysent principalement de la façon suivante :

- pour le secteur Domaines skiables (38,6 M€), il s'agit, d'une part, de la fin des programmes d'investissement préalables à la saison d'hiver 2024/2025 et, d'autre part, des premiers travaux relatifs à la saison 2025/2026. Ils correspondent, pour l'essentiel, aux investissements relatifs à l'aménagement des Domaines skiables (travaux de pistes, remontées mécaniques, neige de culture) ;
- pour le secteur Parcs de loisirs (77,9 M€), ils se répartissent en investissements d'attractivité et en investissements de maintien et divers ;
- pour le secteur Distribution & Hospitality (2,8 M€), ils correspondent pour l'essentiel aux travaux et aménagements dans les hôtels et résidences de tourisme ;
- la colonne « Variations de périmètre » intègre les immobilisations de la société Ingelo Montage, consolidée depuis le 1^{er} octobre 2024 ;
- enfin, la colonne « Autres » contient essentiellement l'affectation des immobilisations en cours au 31 mars 2025, les mises au rebut et les écarts de conversion.

La ventilation par secteurs d'activité et zones géographiques est la suivante :

REGION OU PAYS <i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	Domaines skiables et Activités Outdoor	Parcs de loisirs	Distribution & Hospitality	Holdings & supports	31/03/2025	30/09/2024
FRANCE		753 196	459 349	167 329	32 060	1 411 934	1 389 662
AUTRES (hors France)		0	323 777	1 065	0	324 842	305 774
TOTAL DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES		753 196	783 126	168 394	32 060	1 736 776	1 695 436
Immobilisations incorporelles	5.2	5 914	82 196	41 714	30 200	160 024	162 820
Immobilisations corporelles	5.3	747 282	700 930	126 680	1 860	1 576 752	1 532 616
TOTAL DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES AU BILAN		753 196	783 126	168 394	32 060	1 736 776	1 695 436

5.4 Participations dans les entreprises associées

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2025	30/09/2024
VALEUR DES TITRES AU DÉBUT DE LA PÉRIODE	115 059	108 764
Variation de périmètre et divers	-243	-1 105
Résultat de la période	11 664	11 599
Dividendes versés	-6 424	-4 199
VALEUR DES TITRES À LA FIN DE LA PÉRIODE	120 055	115 059
<i>dont:</i>		
Compagnie Du Mont-Blanc	79 360	77 134
Avoriaz	29 209	27 209

5.5 Créances d'exploitation

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2025	30/09/2024
Créances clients :		
<i>Valeur brute</i>	67 968	36 493
<i>Dépréciation pour pertes de crédit avérées</i>	-4 002	-3 544
<i>Dépréciation pour pertes de crédit attendues</i>	-300	-300
VALEUR NETTE :	63 666	32 649
Avances et acomptes	21 012	6 974
Créances sociales et fiscales	32 363	42 446
Autres créances d'exploitation	11 468	8 269
TOTAL	128 510	90 338

5.6 Actifs financiers et autres actifs courants et non courants

(en milliers d'euros)	31/03/2025			30/09/2024		
	Non courant	Courant	Total	Non courant	Courant	Total
ACTIFS FINANCIERS						
Titres disponibles à la vente						
Titres de sociétés contrôlées non consolidées	1 715		1 715	1 990		1 990
Titres de sociétés non contrôlées évaluées en juste valeur par résultat	1 342		1 342	1 342		1 342
Titres de sociétés non contrôlées évaluées en juste valeur par capitaux propres	3 779		3 779	3 175		3 175
Prêts et créances rattachés à des participations	17 679		17 679	18 402		18 402
Dépôts et cautionnements	7 196		7 196	6 305		6 305
Dérivés sur opérations de financement	0	14	14	0	0	0
Autres actifs financiers	2 615	376	2 991	2 802	124	2 926
VALEURS BRUTES	34 326	390	34 716	34 016	124	34 140
Dépréciations	-8 420		-8 420	-8 357		-8 357
ACTIFS FINANCIERS NETS	25 906	390	26 296	25 659	124	25 783
Autres actifs non courants	0		0	150		150
Subventions d'investissement à recevoir		3 657	3 657		2 056	2 056
Créances sur cessions d'immobilisations corporelles		62	62		144	144
Charges constatées d'avance		20 196	20 196		15 398	15 398
Créances d'impôt		10 515	10 515		2 334	2 334
Autres créances		2 345	2 345		10 354	10 354
AUTRES ACTIFS	0	36 775	36 775	150	30 286	30 436
TOTAL ACTIFS FINANCIERS COURANTS ET NON COURANTS	25 906	37 165	63 071	25 809	30 410	56 219

5.7 Trésorerie et équivalent de trésorerie

(en milliers d'euros)	31/03/2025	30/09/2024
OPCVM	160 004	185 004
Comptes à vue	52 185	47 355
Caisse	1 590	1 773
TOTAL	213 779	234 133

5.8 Capitaux propres

Titres d'autocontrôle

En exécution du programme de rachat d'actions propres autorisé par l'Assemblée générale mixte du 14 mars 2024, la CDA détenait au 31 mars 2025, dans le cadre d'un contrat de liquidité :

- 36 187 actions représentant une valeur comptable brute de 618 K€ ;
- un encours de trésorerie de 1 019 K€ (en principal et intérêts courus).

Stock-options

- Plans d'actions de performance

Il existe 241 810 actions de performance non encore définitivement attribuées au 31 mars 2025. Les options et attributions des plans d'actions de performance sont réalisées par émission d'actions nouvelles libérées par incorporation spéciale de réserves.

Les principales caractéristiques des plans d'attribution d'actions de performance au 31 mars 2025 sont décrites ci-après :

PLAN D'ATTRIBUTION D'ACTIONS DE PERFORMANCE *	Plan n° 23	Plan n° 24	Plan n° 25	Plan n° 26	Plan n° 27	Total
Date de l'Assemblée	05/03/2020	25/03/2021	25/03/2021	09/03/2023	14/03/2024	
Date de mise en œuvre (décision du Directeur général sur délégation du Conseil d'administration)	25/06/2020	27/04/2021	23/05/2022	23/05/2023	21/05/2024	
Nombre d'actions pouvant être souscrites à l'origine	74 790	73 535	104 032	122 480	131 110	
<i>Dont les mandataires sociaux</i>	0	0	0	0	10 000	
<i>Dominique THILLAUD</i>					5 500	
<i>Loïc BONHOURE</i>					4 500	
Nombre de bénéficiaires	198	176	189	214	227	
Nombre d'actions complémentaires pour ajustement suite à l'augmentation de capital	22 821	29 744				
Date de décision d'attributions complémentaires	05/07/2021	05/07/2021				
Date d'acquisition des actions de performance	25/06/2022	29/04/2023	25/05/2024	26/05/2025	22/05/2026	
Actions de performance définitivement acquises	79 530	89 523	89 107	0	0	
Actions de performance radiées ou annulées	18 081	13 756	14 925	8 690	3 090	
Actions de performance restantes	0	0	0	113 790	128 020	241 810

(*) dont l'octroi est lié à des conditions économiques

En cumul, l'évolution des attributions d'actions de performance se résume comme suit :

Attributions d'actions de performance	31/03/2025	30/09/2024	30/09/2023
Droits attribués en début de période	241 810	214 732	199 304
Droits attribués	0	131 110	122 480
Droits attribués par ajustement	0	0	0
Droits radiés	0	-14 925	-17 529
Actions acquises	0	-89 107	-89 523
Ajustements attributions	0	0	0
Droits attribués en fin de période	241 810	241 810	214 732

La charge comptabilisée en résultat au titre des plans d'options de souscription et d'attribution d'actions de performance est de 680 K€ au 31 mars 2025 (dont 523 K€ hors contributions sociales) contre 547 K€ au 31 mars 2024.

A noter que la contribution patronale sur les plans d'actions attribués à partir de 1^{er} mars 2025 a été réhaussée de 20% à 30%. En conséquence, la charge sur l'exercice 2024/2025 tient compte d'un surcoût de 94 K€ au titre de cette évolution normative sur les provisions antérieures.

- Plan universel d'attribution gratuite d'actions

Il existe 229 230 actions gratuites non encore définitivement attribuées au 31 mars 2025. Les attributions des plans d'actions gratuites sont réalisées par émission d'actions nouvelles libérées par incorporation spéciale de réserves.

Les principales caractéristiques des plans d'attribution d'actions gratuites au 31 mars 2025 sont décrites ci-après :

PLAN UNIVERSEL D'ATTRIBUTION GRATUITE D'ACTIONS	Plan n°1	Plan n°1bis	Plan n°2	Plan n°2bis	Total
Date de l'Assemblée	09/03/2023	14/03/2024	14/03/2024	13/03/2025	
Date de mise en œuvre (décision du Directeur général sur délégation du Conseil d'administration)	31/08/2023	14/03/2024	29/08/2024	13/03/2025	
Nombre d'actions pouvant être souscrites à l'origine	47 760	74 460	61 500	78 330	
<i>Dont Mandataires Sociaux</i>	0	0	0	0	
Nombre de bénéficiaires	1 592	2 482	2 050	2 611	
Date d'acquisition des actions gratuites	01/09/2026	15/03/2027	30/08/2027	14/03/2028	
Actions gratuites définitivement acquises	0	0	0	0	
Actions gratuites radiées ou annulées	9 510	9 150	14 160	0	
Actions gratuites restantes	38 250	65 310	47 340	78 330	229 230

En cumul, l'évolution des attributions d'actions gratuites se résume comme suit :

Attributions d'actions gratuites	31/03/2025	30/09/2024	30/09/2023
Droits attribués en début de période	165 060	47 760	0
Droits attribués	78 330	135 960	47 760
Droits radiés	-14 160	-18 660	0
Actions acquises	0	0	0
Ajustements attributions	0	0	0
Droits attribués en fin de période	229 230	165 060	47 760

La charge comptabilisée en résultat au titre des plans d'options d'attribution d'actions gratuites est de 370 K€ au 31 mars 2025 (dont 285 K€ hors contributions sociales) contre 119 K€ au 31 mars 2024.

A noter que la contribution patronale sur les plans d'actions attribués à partir de 1^{er} mars 2025 a été réhaussée de 20% à 30%. En conséquence, la charge sur l'exercice 2024/2025 tient compte d'un surcoût de 68 K€ au titre de cette évolution normative sur les provisions antérieures.

Plan n°2 bis :

Le Plan n° 2 bis a été mis en œuvre suite à la décision du Conseil d'administration du 13 mars 2025. Ce Plan porte sur 78 330 actions de performance et concerne 2 611 bénéficiaires.

La juste valeur au 31 mars 2025 des actions gratuites du Plan n°2 bis représente 13,857 €.

Les principaux paramètres retenus pour le calcul du coût du Plan mis en œuvre pendant l'exercice sont :

Taux de distribution	5,00%
Taux de placement sans risque sur actions de performances (durée 2 ans)	2,312%
Taux de turnover personnel permanent	5,00%
Taux de turnover personnel saisonnier avec reconduction automatique des contrats de travail	12,00%
Taux de turnover personnel saisonnier sans reconduction automatique des contrats de travail	0,00%

5.9 Provisions à caractère non courant et courant

Provisions à caractère non courant

Les provisions à caractère non courant sont constituées des éléments suivants :

	Résultat					Autres	31/03/2025
	30/09/2024	Dotations	Reprises	Ecart de conversion	Variations de périmètre		
Retraites	36 227	2 402	-2 018	0	0	-2 279	34 332
Autres risques non courants	11 846	81	-250	0	0	0	11 677
TOTAL	48 073	2 483	-2 268	0	0	-2 279	46 009

Les provisions pour « Autres risques non courants » couvrent, notamment, des provisions pour remise en état de site (pour 9,9 M€).

- Provisions pour indemnités de départ à la retraite

Le montant des provisions pour retraites représente les engagements du Groupe sur les droits acquis par les salariés, nets des versements effectués à des fonds d'assurance.

Le taux d'actualisation utilisé est de 3,70 % au 31 mars 2025 (contre 3,35% au 30 septembre 2024).

Provisions à caractère courant

Les provisions courantes couvrent les risques directement liés à l'exploitation des sites du Groupe. La variation des provisions à caractère courant est constituée des éléments suivants :

	Résultat				31/03/2025
	30/09/2024	Dotations	Reprises	Variations de périmètre	
Provisions pour gros entretien	7 495	1 181	-246	0	8 430
Autres	12 671	2 767	-1 430	-83	13 925
TOTAL	20 166	3 948	-1 676	-83	22 355

Les provisions pour gros entretien concernent uniquement les Domaines skiabiles ; elles sont destinées à couvrir les travaux relatifs aux remontées mécaniques en affermage.

Les autres provisions courantes concernent, pour l'essentiel, des litiges en cours et risques divers pour 12,1 M€, des contrôles sociaux et fiscaux pour 0,5 M€ et des provisions pour situation nette négative de sociétés non consolidées pour 1,3 M€.

5.10 Dettes financières

Décomposition des dettes financières brutes et de la dette nette

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2025			30/09/2024		
	Non courantes	Courantes	Total	Non courantes	Courantes	Total
Emprunts obligataires	232 208	10 000	242 208	242 244	55 000	297 244
Emprunts auprès des établissements de crédit	393 154	65 588	458 742	426 603	159 401	586 004
Autres emprunts et dettes assimilées	69		69	67		67
Intérêts courus		7 702	7 702		5 699	5 699
Soldes créditeurs de banques et assimilés		51 644	51 644		61 717	61 717
Participation des salariés	3 061		3 061	2 158		2 158
Divers	29 955	669	30 624	29 398	6 220	35 618
DETTES FINANCIERES BRUTES HORS IFRS16	658 447	135 603	794 050	700 470	288 037	988 506
Trésorerie et équivalents de trésorerie		-213 779	-213 779		-234 134	-234 134
DETTES FINANCIERES NETTES HORS IFRS16			580 271			754 373
Dette de loyers IFRS16	495 514	40 296	535 810	471 750	36 771	508 521
DETTES FINANCIERES BRUTES AVEC IFRS16	1 153 961	175 899	1 329 860	1 172 219	324 808	1 497 027
DETTES FINANCIERES NETTES AVEC IFRS16			1 116 081			1 262 894

Structure de l'endettement

La dette à taux fixe correspond essentiellement aux emprunts ci-dessous :

- emprunts obligataires souscrits par CDA Financement (242,5 M€) ;
- emprunts bancaires souscrits par CDA Financement et les filiales du Groupe (30 M€) ;
- prêt participatif souscrit par CDA Financement (42,7 M€) ;
- emprunts bancaires souscrits par MMV (72,4 M€).

La dette à taux variable est composée essentiellement du PGE pour 75 M€, des crédits à terme souscrits par CDA Financement (respectivement 200 M€ et 40 M€) ainsi que des lignes bancaires court terme pour 51,6 M€.

Les dettes financières se répartissent, par échéance, de la manière suivante :

<i>(en millions d'euros)</i>	TOTAL	- d'un an	de 1 à 2 ans	de 2 à 3 ans	de 3 à 4 ans	de 4 à 5 ans	+ de 5 ans
31/03/2025 (Avec IFRS16)	1 329,9	169,0	83,7	278,7	80,3	133,6	584,6
31/03/2025 (Hors IFRS16)	794,1	135,6	47,3	248,5	42,5	97,1	223,1
30/09/2024 (Avec IFRS16)	1 497,0	324,8	114,9	82,0	280,3	142,2	552,8
30/09/2024 (Hors IFRS16)	988,5	288,0	76,7	43,1	242,7	105,5	232,5

Dettes obligataires

La dette obligataire de la Compagnie des Alpes d'un montant de 242,5 M€ se décompose comme suit :

- un emprunt d'un montant de 50 M€ émis en septembre 2017 sur le marché de l'US PP, en droit français, pour une durée moyenne de 10 ans et une échéance finale à 12 ans. Le capital restant dû est de 40 M€ au 31/03/2025 ;
- un emprunt d'un montant de 65 M€ émis en avril 2019 sur le marché de l'US PP, en droit français, pour une durée moyenne de 10 ans et une échéance finale à 12 ans ;
- un emprunt d'un montant de 137,5 M€ émis en juin 2024 sur le marché de l'Euro PP, d'une maturité de sept ans.

Au 31 mars 2025, la juste valeur des trois emprunts obligataires se détaille comme suit :

- emprunt US PP 2017 : 38,7 M€ ;
- emprunt US PP 2019 : 64,6 M€ ;
- emprunt Euro PP 2024 : 139,9 M€.

Dettes bancaires amortissables

La dette bancaire amortissable d'un montant de 220 M€ se décompose de la façon suivante :

- un prêt garanti par l'État (PGE) d'un montant de 200 M€ mobilisé le 29 juin 2020 dont le capital restant dû est égal à 75 M€ au 31 mars 2025 et souscrit auprès des partenaires bancaires historiques du Groupe. Ce PGE a été prorogé en juin 2021 pour une durée de cinq ans ;
- un Prêt participatif relance pour un montant de 42,7 M€ à maturité huit ans, destiné à participer au financement des investissements prévus dans les prochaines années. Ce prêt ne prévoit aucune contrainte quant aux futures distributions de dividendes ou opérations de croissance externe. Après une période de franchise de quatre ans, il sera remboursé de manière linéaire entre la quatrième et la huitième année ;
- des emprunts bancaires souscrits par MMV à taux fixe pour un montant global de 72,4 M€ ;
- des emprunts bancaires souscrits par les filiales du Groupe pour un montant global de 30 M€.

Dettes bancaires in fine

La dette bancaire in fine d'un montant de 240 M€ se décompose de la façon suivante :

- un Term Loan souscrit le 16 décembre 2022 avec les principaux partenaires bancaires du Groupe d'un montant de 200 M€, à maturité cinq ans. Le Term Loan a été tiré dans sa globalité le 11 décembre 2023 ;
- un Term Loan souscrit le 13 juin 2024 avec trois établissements bancaires d'un montant de 40 M€ à maturité cinq ans.

Financement de marché

La Compagnie des Alpes dispose de son programme d'émission de Titres négociables à court terme (Negotiable European Commercial Paper – NEU CP), d'un montant maximum de 240 M€, qui pour rappel a été enregistré le 4 février 2019 auprès de la Banque de France.

Ce programme est sécurisé par la ligne de crédit revolving d'un montant de 300 M€ (échéance juin 2029), incluant une sous-limite swingline de 80 M€.

Le programme est animé par quatre Agents Placeurs (BNP Paribas, CACIB, CIC et Société Générale), et l'Agent domiciliataire est CACEIS Corporate Trust.

Le programme de NEU CP n'est pas tiré au 31 mars 2025.

Dettes bancaires revolving

Le Groupe dispose d'un crédit renouvelable d'un montant maximum de 300 M€ à échéance le 22 juin 2029. Le crédit renouvelable n'est pas tiré au 31 mars 2025.

À noter que deux indicateurs de performance RSE sont intégrés dans cette ligne RCF.

Instruments de couverture

Le Groupe a négocié des contrats de couverture de taux (adossés à la dette) au regard de ses engagements. Au 31 mars 2025, les couvertures mises en place se montent à 270 M€ (payeur taux fixe ; receveur taux variable) et 70 M€ (payeur taux variable ; receveur taux fixe).

Les instruments de couverture utilisés sont des instruments de couverture optionnels efficaces.

Les instruments de couverture ont une incidence non significative sur la dette au 31 mars 2025.

31/03/2025 (en millions d'euros)	Actifs Financiers (a)		Passifs Financiers (b)		Exposition de la dette nette avant couverture (c) = (b) - (a)		Instruments de couverture de taux (d)		Exposition de la dette nette après couverture (e) = (c) + (d)	
	Taux Fixe	Taux variable	Taux Fixe	Taux variable	Taux Fixe	Taux variable	Taux Fixe	Taux variable	Taux Fixe	Taux variable
Moins d'un an	214		34	102	-180	102				
De 1 an à 2 ans			22	25	22	25				
De 2 ans à 3 ans			48	200	48	200	270	70	413	167
De 3 ans à 4 ans			42	0	42	0				
De 4 ans à 5 ans			57	40	57	40				
Plus de 5 ans			223	0	223	0				
TOTAL	214		427	367	213	367	270	70	413	167

Liquidité

Le groupe Compagnie des Alpes anticipe ses besoins de financement : lors de l'établissement de ses plans pluriannuels, la Direction financière veille à disposer à tout moment de ressources financières suffisantes pour financer l'activité courante, les investissements et faire face à tout événement exceptionnel.

À moyen terme, le Groupe bénéficie d'un endettement diversifié décrit précédemment, basé sur un volant de financements bancaires et désintermédiés (prêts d'un pool bancaire, prêts bilatéraux bancaires, prêts obligataires, crédit renouvelable) dont les échéances sont lissées dans le temps.

À court terme, le Groupe peut se financer par le recours à des lignes de découvert bancaires qui ne sont pas soumises à des covenants, par un programme de NEU CP (« Negotiable European Commercial Paper ») plafonné à 240 M€ et par la ligne de RCF.

Au 31 mars 2025, le Groupe supporte un endettement financier net hors IFRS 16 de 580,3 M€.

Au 31 mars 2025, le Groupe dispose d'un volant significatif de financements confirmés non tirés :

- au titre de financements moyen et long terme, 300 M€ sont mobilisables à tout instant ;
- par ailleurs, le montant de la trésorerie et équivalents de trésorerie est de 213,8 M€.

Informations sur les clauses d'exigibilité

• Covenants bancaires

Les emprunts obligataires et bancaires souscrits en 2017 et 2019, le crédit renouvelable de 300 M€, les Term Loan de 200 M€ et 40 M€ conclus respectivement en 2022 et 2024, le Prêt Participatif ainsi que l'Euro PP de 137,5 M€ souscrit en 2024 sont soumis à un covenant commun. Il correspond au ratio financier « Dette nette consolidée/EBO consolidé » (hors impact de l'application de la norme IFRS 16) actualisé deux fois par an, au 31 mars et au 30 septembre, qui doit être inférieur à 3,5.

Pour le calcul du levier, l'EBO au 31/03/2025 doit être ajusté sur une base proforma pour tenir compte de l'EBO du groupe Urban comme si ce dernier était devenu une Filiale de la Compagnie des Alpes depuis le début de l'exercice 2024/2025.

Le Groupe ne dispose pas d'un arrêté comptable du groupe Urban au 31 mars 2025 avec douze mois d'activité, permettant de calculer un EBO consolidé proforma y compris celui du groupe Urban à cette date, conformément à la définition des contrats de financement.

En conséquence, une simulation de levier a été réalisée avec un compte de résultat proforma de 12 mois du groupe Urban du 1^{er} juillet 2023 au 30 juin 2024 (méthode retenue identique au 30 septembre 2024) et la contribution à la dette nette hors IFRS 16 du groupe Urban au 31/03/2025. Un test de sensibilité sur une variation de l'EBO proforma (avant allocation du prix d'acquisition) montre que le levier reste dans une fourchette comprise entre 1,73 et 1,70 sans franchissement de palier quant à la fixation des taux des emprunts du Groupe.

	EBO Glissant proforma						
	-3 M€	-2 M€	-1 M€	Base	+1 M€	+2 M€	+3 M€
Dette nette consolidée /EBO consolidé*	1,73	1,73	1,72	1,72	1,71	1,71	1,70

* Données présentées Hors IFRS16

- Autres clauses d'exigibilité

Les autres clauses d'exigibilité concernent pour l'essentiel :

- la détention directe ou indirecte de la Compagnie des Alpes par la Caisse des Dépôts et Consignations (qui doit être à minima égale à 33,34 % du capital et des droits de vote de la CDA) ;
- la détention de CDA Financement par la Compagnie des Alpes qui doit rester supérieure ou égale à 99,9 % ;
- toute prise de participation par une ou plusieurs personnes agissant de concert, autres que la Caisse des Dépôts et Consignations, qui viendraient à acquérir au moins 33,34 % du capital et des droits de vote de la Compagnie des Alpes.

Informations sur les taux d'intérêt

Le tableau ci-après indique les taux d'intérêts après prise en compte des couvertures de taux.

<i>(en millions d'euros)</i>	31/03/2025		30/09/2024	
	Montant	Taux	Montant	Taux
Dette à taux fixe	593,6	3,94%	638,6	3,86%
Dette financière à taux variable	166,8	4,74%	312,2	5,38%
Participation et divers	33,7		37,8	
TOTAL HORS IFRS16	794,1	4,15%	988,5	4,29%
Divers IFRS16	535,8		508,5	
TOTAL AVEC IFRS16	1 329,9		1 497,0	

5.11 Impôts différés

	31/03/2025	30/09/2024
Total des actifs d'impôts différés au bilan	15 687	14 524
Total des passifs d'impôts différés au bilan	-46 757	-41 755
SOLDE NET DES ACTIFS ET PASSIFS D'IMPÔTS DIFFERES	-31 070	-27 232

	31/03/2025	30/09/2024
Reports déficitaires	9 990	13 497
Engagements de retraite et assimilés	8 632	9 128
Participation des salariés	2 012	2 599
Provisions réglementées (amortissements dérogatoires)	-20 969	-20 807
Provisions non déductibles	712	712
Ecarts d'évaluations / Immobilisations corporelles et incorporelles	-41 396	-41 504
Contrats de location	5 278	4 802
Risques fiscaux	-1 285	-1 285
Instruments financiers	584	852
Différences fiscales ou comptables	4 990	4 676
Autres	383	99
SOLDE NET DES ACTIFS ET PASSIFS D'IMPÔTS DIFFERES	-31 070	-27 232

Le Groupe a un historique solide de bénéfices et les impôts différés actifs sur reports déficitaires relèvent principalement des pertes liées à la crise sanitaire, non récurrentes. Le délai de recouvrement de ces impôts différés actifs sur reports

déficitaires est usuellement de 5 ans. Les projections à cinq ans qui sous-tendent la reconnaissance de ces impôts différés actifs sont alignées sur les hypothèses utilisées pour les tests de valeurs des actifs immobilisés.

5.12 Dettes d'exploitation et autres dettes

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2025	30/09/2024
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	160 918	113 994
Dettes fiscales et sociales	147 713	113 575
Autres dettes d'exploitation	108 839	57 144
SOUS-TOTAL "DETTES D'EXPLOITATION"	417 470	284 713
Dettes sur immobilisations	33 430	48 653
Autres dettes diverses	4 532	8 420
Produits constatés d'avance	71 754	54 236
SOUS-TOTAL "AUTRES DETTES"	109 716	111 310
TOTAL	527 186	396 023

5.13 Instruments financiers par catégorie, juste valeur et effets en résultat

La norme IFRS 9 applicable à partir de 2018 définit 3 catégories d'instruments financiers :

- les actifs ou passifs financiers à la juste valeur par le biais des autres éléments du résultat global ;
- les actifs ou passifs financiers à la juste valeur par le biais du compte de résultat net ;
- les prêts et créances évalués au coût amorti.

Les instruments financiers comptabilisés à la juste valeur au bilan sont ventilés selon les niveaux de juste valeur suivants :

- le niveau 1 qui comprend les évaluations basées sur un prix coté sur un marché actif ; en règle générale, la valeur de marché correspond au dernier cours coté ;
- le niveau 2 qui comprend les évaluations basées sur des données observables sur le marché, non incluses dans le niveau 1 ;
- le niveau 3 qui comprend les évaluations basées sur des données non observables sur le marché ; en règle générale, la valorisation des titres de sociétés non contrôlées est basée sur la quote-part de situation nette.

Les justes valeurs ont été déterminées sur la base des informations disponibles à la date de clôture au 31 mars 2025 (derniers états disponibles) et ne prennent donc pas en compte l'effet des variations ultérieures.

Il n'a été procédé à aucun transfert d'instrument financier entre le niveau 1 et le niveau 2 ni à aucun transfert vers ou en dehors du niveau 3 au 31 mars 2025.

Actifs financiers et autres actifs (en milliers d'euros)	Notes	Valeur au bilan					Coût amorti ⁽¹⁾	Juste valeur des actifs financiers au coût amorti	Niveau de Juste valeur des actifs financiers à la juste			
		Juste valeur par résultat net ⁽¹⁾	Juste valeur des instruments de couverture ⁽¹⁾	Instruments de capitaux propres - Juste valeur par autres éléments du résultat global ⁽¹⁾	Instruments de dettes - Juste valeur par autres éléments du résultat global ⁽¹⁾	Instruments de capitaux propres - évalués selon leur norme de référence ⁽¹⁾			Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	
Autres actifs non courants	5,6						0					
Créances clients	5,5						63 666					
Créances sociales et fiscales	5,5						32 363					
Autres créances d'exploitation ^(a)							32 481					
Créances d'impôt							10 515					
Autres créances							26 260					
Prêts et créances rattachées à des participations							9 635					
Dépôts et cautionnements							7 196					
Autres actifs financiers							2 615					
Trésorerie et équivalent de trésorerie							213 779					
TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS COMPTABILISES AU COUT AMORTI							398 510					
Titres de sociétés non contrôlées	5,6			3 779								3 779
Dérivés sur opérations de financements			14						14			
TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS EN JUSTE VALEUR PAR CAPITAUX PROPRES			14	3 779			0	0	14	0	3 779	
Titres de sociétés non contrôlées	5,6	1 342									1 342	0
Titres de sociétés contrôlées non consolidées	5,6	1 715									0	1 715
TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS EN JUSTE VALEUR PAR RESULTAT		3 057	0	0	0	0	0	0	0	1 342	1 715	
TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS		3 057	14	3 779	0	0	398 510	0	14	1 342	5 494	

(1) Les actifs financiers sont présentés conformément aux dispositions de la norme IFRS 9 "instruments financiers" en vigueur au 1^{er} octobre 2018 ou selon leur norme de référence

(2) Le Groupe n'indique pas la juste valeur des actifs financiers tels que les créances d'exploitation, les créances d'impôt, les autres créances ou la trésorerie et les équivalents de trésorerie, car leur valeur nette comptable, après dépréciation, est une approximation raisonnable de la juste valeur

(a) Intègre les "autres créances d'exploitation" et les "avances et acomptes" référencés précédemment dans la note 5.5

Passifs financiers et autres passifs (en milliers d'euros)	Notes	Valeur au bilan		Juste valeur des passifs financiers au coût amorti	Niveau de Juste valeur des passifs financiers à la juste valeur		
		Dérivés de couverture ⁽¹⁾	Autres passifs financiers		Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Autres passifs non courants				0			
Dettes fournisseurs exploitation	5,12			160 918			
Dettes fournisseurs d'immobilisation	5,12			33 430			
Dettes fiscales et sociales	5,12			147 713			
Dettes d'impôts				40 236			
Autres dettes d'exploitation	5,12			108 839			
Autres dettes diverses	5,12			4 532			
Comptes de régularisation	5,12			71 754			
Emprunts obligataires	5,10			242 208			
Emprunts auprès des établissements de crédit	5,10			458 742			
Autres dettes financières et assimilées				28 430			
Participation des salariés	5,10			3 061			
Soldes créditeurs de banque	5,10			51 644			
Intérêts courus	5,10			7 702			
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COMPTABILISES AU COUT AMORTI			0	1 359 209			
Dérivés sur opérations de financements		2 263			2 263		
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS EN JUSTE VALEUR PAR CAPITAUX PROPRES		2 263	0	0	2 263		
Dérivés sur opérations de financements							
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS EN JUSTE VALEUR PAR RESULTAT		0	0	0	0		
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS		2 263	1 359 209	0	2 263	0	0

(1) Le Groupe n'indique pas le juste valeur des passifs financiers tels que les dettes d'exploitations et les autres dettes, les emprunts auprès des établissements de crédit et les autres dettes financières, car leur valeur comptable est une approximation raisonnable de la juste valeur.

6 - INFORMATIONS SUR LE TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

6.1 Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	31/03/2025	31/03/2024
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	5.2	-5 004	-11 002
Acquisitions d'immobilisations corporelles (net de subvention)	5.3	-119 944	-106 090
ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES		-124 948	-117 092
Variations dettes sur immobilisations		-16 835	-8 072
ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES DANS LE TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE		-141 783	-125 164
Prix de vente des immobilisations incorporelles		533	1 100
Prix de vente des immobilisations corporelles		3 488	2 694
Variations des créances sur cessions d'immobilisations		82	28
CESSIONS D'IMMOBILISATIONS DANS LE TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE		4 103	3 822
INVESTISSEMENTS INDUSTRIELS NETS		-137 680	-121 342

Le détail des investissements de l'exercice est commenté dans les notes 5.2 et 5.3.

6.2 Free Cash Flow Opérationnel

<i>(en milliers d'euros)</i>	Notes	31/03/2025	31/03/2024
Flux de trésorerie liés à l'exploitation		396 888	374 964
Investissements industriels nets		-137 680	-121 342
Free Cash-Flow Opérationnel		259 208	253 622

6.3 Variation des dettes financières

<i>(en milliers d'euros)</i>	30/09/2024	Flux de trésorerie	Variation "non cash"				Juste Valeur	31/03/2025
			Acquisitions / Réévaluations	Diminutions	Effet de change	Autres		
Emprunts long terme	668 847	-300				-43 342	157	625 362
Emprunts court terme	226 126	-182 161			0	39 320		83 285
Participation des salariés et divers	28 613	-4			-22	2 907		31 493
Actifs en couverture d'emprunts à long terme	3 204						-941	2 263
DETTES FINANCIÈRES (hors soldes créditeurs de banque et dettes locatives)	926 790	-182 465	0		-22	-1 115	-784	742 403
Soldes créditeurs de banque et assimilés	61 717	-10 321	-119		-2	372		51 647
Dettes liées aux contrats de location	508 521	-15 328	42 175	0	-239	681		535 810
DETTES FINANCIÈRES DANS LE BILAN CONSOLIDÉ	1 497 027	-208 115	42 056	0	-262	-62	-784	1 329 860

6.4 Trésorerie nette

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2025	31/03/2024
TRÉSORERIE À L'ACTIF DU BILAN	213 779	401 289
Soldes créditeurs de banques et assimilés	-51 647	-4 512
TRÉSORERIE NETTE DANS LE TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE	162 132	396 777

7 - APPLICATION DE LA NORME IFRS 16 – Contrats de location

Cette note présente les effets de l'application de la norme IFRS 16 Contrats de location sur les états financiers consolidés du Groupe.

Impact de la norme IFRS 16 sur les états financiers

La valeur comptable des droits d'utilisation et de la dette de loyers ainsi que les mouvements constatés sur la période se décomposent comme suit :

<i>Droits d'utilisation</i> <i>(en milliers d'euros)</i>	Terrains et aménagements	Constructions	Installations techniques / matériel	Autres immobilisations	Droits d'utilisation	Dette de loyers
AU 30 SEPTEMBRE 2024	121 663	336 014	14 446	14 805	486 928	508 521
Nouveaux actifs	10 015	2 869	22 114		34 998	34 509
Réévaluations	-320	8 283			7 963	7 666
Variation de périmètre		541	129		670	681
Sorties d'actifs						
Dotations aux amortissements et dépréciations	-3 812	-16 406	-1 754	-921	-22 893	
Paiements de loyers*						-15 328
Ecart de conversion		-164			-164	-239
Divers	595	11	-1 235	572	-57	
AU 31 MARS 2025	128 141	331 148	33 700	14 456	507 445	535 810

* variation des dettes de loyer dans le tableau des flux de trésorerie

Par nature, les droits d'utilisation de l'actif IFRS 16 se décomposent comme suit :

(en milliers d'euros)	Au 30/09/2024	Nouveaux Actifs	Révaluations	Sorties d'Actifs	Dotations	Variation de périmètre	Ecarts de conversion	Autres	Au 31/03/2025
Droits d'utilisation de l'actif									
Terrains et aménagements	142 984	10 015	3 361	-3 681					152 679
Travaux de pistes	1 576								1 576
Immeubles, bureaux, commerces et locaux	156 736	2 869	3 272	-296		541	-258		162 864
Hôtels et résidences de tourisme	242 606		5 011						247 617
Remontées mécaniques	8 358	14 121		-956					21 523
Enneigement artificiel	1 079			-125					954
Engins de damage et matériels roulants	9 523	7 993				129			17 645
Attractions	158			-158					
Autres immobilisations	18 567							-67	18 500
SOUS-TOTAL DROIT D'UTILISATION	581 587	34 998	11 644	-5 216		670	-258	-67	623 358
Amortissements droits d'utilisation									
Terrains et aménagements	-21 828				-3 766				-25 594
Travaux de pistes	-474				-46				-520
Immeubles, bureaux, commerces et locaux	-44 691			296	-6 976		94	14 575	-36 702
Hôtels et résidences de tourisme	-18 636				-9 430			-14 565	-42 631
Remontées mécaniques	-3 203			956	-260				-2 507
Enneigement artificiel	-674			125	-67				-616
Engins de damage et matériels roulants	-1 888				-1 411				-3 299
Attractions	-142			158	-16				
Autres immobilisations	-3 123				-921				-4 044
SOUS-TOTAL DES AMORTISSEMENTS	-94 658			1 535	-22 893		94	10	-115 913
VALEURS NETTES	486 928	34 998	11 644	-3 681	-22 893	670	-164	-57	507 445

Les impacts sur le compte de résultat consolidé s'analysent comme suit :

- Sur le compte de résultat du groupe

(en milliers d'euros)	31/03/2025			31/03/2024		
	Publié	Impact IFRS16	Sans IFRS16	Publié	Impact IFRS16	Sans IFRS16
Excédent brut opérationnel	312 167	29 696	282 472	276 470	19 023	257 447
Résultat opérationnel	207 463	6 784	200 679	188 038	2 682	185 356
Résultat financier	-25 894	-9 160	-16 734	-18 623	-5 177	-13 446

- Sur l'excédent brut opérationnel des métiers :

(en milliers d'euros)	31/03/2025			31/03/2024		
	EBO publié	Impact IFRS16	EBO sans IFRS16	EBO publié retraité	Impact IFRS16	EBO sans IFRS16
Domaines skiables et activités outdoor	273 984	7 388	266 596	253 907	3 664	250 243
Parcs de Loisirs	3 916	12 028	-8 112	-7 418	5 570	-12 988
Distribution & Hospitality	43 274	9 545	33 729	36 568	8 954	27 614
Holdings & Supports	-9 007	735	-9 742	-6 587	835	-7 422
TOTAL	312 167	29 696	282 472	276 470	19 023	257 447

Les montants comptabilisés en compte de résultat sur l'année au titre des contrats de location et des contrats de concessions sont les suivants :

<i>(en milliers d'euros)</i>	Au 31/03/2025	Au 31/03/2024
Loyers des contrats de courte durée ou portant sur des actifs de faible valeur	-10 673	-7 864
Redevances variables des contrats de concession	-11 987	-11 358
Amortissements et dépréciations des droits d'utilisation	-22 893	-16 341
Intérêts sur dette de loyers	-9 160	-5 139
TOTAL	-54 714	-40 702

Les loyers variables correspondent principalement aux redevances versées par certaines sociétés de remontées mécaniques, filiales du groupe.

8 - ENGAGEMENTS HORS-BILAN

Les engagements du Groupe en matière de loyers représentent 8,7 M€. Ils représentent les contrats considérés comme de faible valeur ou d'une durée inférieure à un an non retraités en application de la norme IFRS 16 :

<i>(en milliers d'euros)</i>	< 1 an	de 1 à 5 ans	> 5 ans	TOTAL
Loyers	4 108	4 486	58	8 652

Les loyers variables, non repris dans les engagements ci-dessus, correspondent principalement aux redevances versées par certaines sociétés de remontées mécaniques et représentent, sur une année normative, environ 1% du chiffre d'affaires total du groupe. Le groupe n'anticipe pas de variation significative de ce montant.

Les principaux engagements hors bilan du Groupe sont les suivants :

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2025	30/09/2024
Avals et cautions	5 206	5 720
Garanties de passif données	7 636	7 836
Promesses d'achats consenties	0	0
Hypothèques	3 347	3 452
Autres	116 169	115 383
ENGAGEMENTS DONNÉS	132 358	132 391
Garanties de passif reçues	22 588	22 588
Cautions reçues	8 287	8 284
Lignes de crédit reçues non utilisées	300 000	205 000
ENGAGEMENTS REÇUS	330 875	235 872

Au 31 mars 2025, les engagements donnés se répartissent comme suit :

- Les avals et cautions donnés correspondent pour l'essentiel à la caution donnée par le site du Futuroscope dans le cadre d'un contrat de prestations de services pour un montant de 5,2 M€.
- Les garanties de passif données sont composées de deux garanties maison mère à première demande qui ont été données à la Ville de Paris pour la société Jardin d'Acclimatation, pour un montant total de 7,6 M€, une garantie d'un montant de 6,7 M€ relative à la redevance d'exploitation due jusqu'en 2041, et une garantie d'un montant de 1 M€, relative à l'exécution du programme contractuel d'investissement jusqu'en 2025,
- L'immeuble sis Lieu-Dit Pelinche fait l'objet d'une hypothèque de rang 2 en pleine propriété à hauteur de 3,3 M€, sur l'emprunt obtenu par la société Cassiopée,
- Les autres garanties données sont les suivantes :

- Conséquemment à l'acquisition du groupe MMV, nous avons pris en compte les engagements donnés sur leurs différents emprunts pour un montant de 62,5 M€, des garanties de loyer pour 7 M€ ainsi que d'autres garanties diverses pour 3 M€ au 31/03/2025,
- dans le cadre de la mise en place de sociétés foncières pour dynamiser la rénovation du parc immobilier des stations, les sociétés de remontées mécaniques garantissent aux investisseurs un niveau de loyer durant la période de rénovation, puis de remise sur le marché. Ces engagements s'élèvent à environ 1,7 M€,
- les lignes de financement octroyées par CDA Financement aux sociétés non consolidées SAP Invest, SAP Location, les Arcs Tours, Deux Alpes Bail, Serre Chevalier Tours et Serre Chevalier Bail non utilisées au 31 mars 2025 s'élèvent à 3 M€,
- dans le cadre du nouveau bail du parc du Futuroscope, une lettre d'intention a été signée garantissant 25% du montant de l'engagement de travaux relatifs aux installations et immeubles du parc actuel, estimé à 100 M€, soit un montant forfaitaire maximum égal à 25 M€. Une seconde lettre d'intention a été également signée garantissant deux années de loyers du parc actuel pour un montant de 6,2 M€,
- en décembre 2017, dans le cadre de la Délégation de Service Public entre la société SCV Domaine Skiable et le SIGED, la CDA a octroyé une garantie de paiement à première demande afférente à la redevance. Cette garantie porte sur un montant de 600 K€,
- une garantie bancaire et une garantie maison mère à première demande de 750 KCHF, ont été données pour le site de By Grévin,
- dans le cadre de son activité d'agences de voyages, CDA SA et CDA Financement ont octroyé une garantie Tour opérateur pour le compte de Travelfactory et ses filiales pour un montant de 4,2 M€, ainsi que d'une garantie de loyer d'un montant de 193 K€,
- une garantie donnée par CDA SA en faveur de la société AXA pour le compte de sa filiale de réassurance Loisirs RE pour 1 M€.
- Quatre garanties contractées par CDA Financement pour le compte de MMV pour un total de 559 K€ dans le cadre de contrats de prestations de services passés auprès de sociétés de remontées mécaniques.

Au 31 mars 2025, les engagements reçus s'analysent pour l'essentiel comme suit :

- Des garanties de passif reçues lors des acquisitions :
 - du groupe MMV pour 5 M€,
 - des sociétés sous licence Evolution 2 pour 2,6 M€
 - du groupe Urban pour un montant maximum de 14,9 M€.
- Des cautions reçues provenant essentiellement :
 - des garanties données à ADS pour 1,7 M€ et de Futuroscope 3 M€ sur des opérations foncières,
 - des cautions reçues de fournisseurs pour 2,2 M€ dans le cadre de travaux au Parc Astérix et 0,9M€ pour STVI.
 - d'une caution reçue sur des garanties de prestations touristiques pour Futuroscope Destination pour un montant de 0,6 M€,
 - des financements bancaires non utilisés à la clôture de l'exercice au 31/03/2025, pour un montant de 300 M€.

Par ailleurs, au titre des différents contrats souscrits au sein du groupe Compagnie des Alpes, les filiales peuvent être amenées à prendre des accords sur des enveloppes d'investissements. Ces derniers sont variables et révisables notamment en durée, en montant, et en nature, en fonction des contrats et des opportunités de mise en œuvre. Compte tenu de certains contrats de baux souscrits par les Parcs de loisirs, ces accords d'enveloppes d'investissements peuvent concerner l'ensemble des filiales du groupe.

9 - EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLÔTURE

- **Acquisition du parc de loisirs Belantis en Allemagne :**

La Compagnie des Alpes a annoncé le 3 avril dernier avoir acquis auprès du groupe Parques Reunidos, la totalité du capital de la société Event Park GmbH, qui détient et exploite le parc d'attractions Belantis, situé dans la région de Leipzig en Allemagne. Inauguré en 2003, le site de Belantis accueille environ 300 000 visiteurs par an et a enregistré pour l'exercice 2024 un chiffre d'affaires d'environ 11 millions d'euros. Le montant de l'acquisition fait ressortir une valeur d'entreprise de 22 millions d'euros. Belantis est comptabilisé dans la division Parcs de loisirs depuis le 3 avril.

Le parc Belantis possède de solides atouts, tels qu'une zone de chalandise dynamique (région en croissance, accès direct via l'autoroute depuis Leipzig et proximité de Dresde et de Berlin), une concurrence locale relativement faible et une emprise foncière totale de plus de 80 hectares détenus en pleine propriété (comprenant une réserve de 41 hectares disponibles pour des développements futurs). En s'appuyant sur les savoir-faire de la Compagnie des Alpes, le Groupe estime que ce parc a le potentiel pour accueillir, à terme, près de 900 000 visiteurs par an.

- **Lancement d'un service de train de nuit entre Paris et Bourg-Saint-Maurice, via notre filiale Travelski :**

Forte de l'expérience « Travelski Express » mise en place lors des saisons 2021/22 et 2022/23, Travelski, filiale de la Compagnie des Alpes, a annoncé le 17 avril dernier, la commercialisation d'un service de train de nuit entre Paris et Bourg-Saint-Maurice pour la saison 2025/26.

Cette solution de mobilité pour les visiteurs se rendant dans les Alpes françaises est en ligne avec les engagements de la Raison d'Être du Groupe, visant notamment à déployer des initiatives réduisant le scope 3 (émissions indirectes) de son bilan carbone.

Cette offre de transport, co-élaborée avec la jeune entreprise française Pegasus Trains, sera commercialisée par Travelski et permettra de desservir plusieurs gares des Alpes comme Moûtiers, Aime La Plagne et Bourg-Saint-Maurice. Elle vise ainsi l'installation et la pérennisation d'une liaison fiable contribuant à la décarbonation de l'activité du Groupe. Elle sera complétée par une prise en charge des derniers kilomètres jusqu'aux stations choisies par le client, au sein de la plupart des domaines de la Tarentaise. Ce service de train de nuit Paris – Bourg-Saint-Maurice effectuera 14 rotations aller/retour entre le 19 décembre 2025 et le 20 mars 2026.

- **Prise de participation dans TERRÉSENS**

La Compagnie des Alpes a annoncé, le 28 avril 2025, avoir signé un accord engageant portant sur une prise de participation de 33% au capital de Terrésens. La réalisation de la transaction sera effective dans les prochaines semaines.

Fondé en 2008, Terrésens crée, réhabilite, vend et exploite des résidences hôtelières positionnées sur un segment premium dans des stations d'altitude et station-villages des Alpes Françaises. Ces résidences sont parfaitement adaptées à une activité hiver comme été. Terrésens exploite aujourd'hui 11 résidences que la société a, au préalable, conçues puis développées. Elle possède aussi un carnet de commandes important avec 9 résidences en cours de construction (qui seront toutes achevées d'ici 2028), dont 4 dans des stations dont les domaines skiables sont gérés par la Compagnie des Alpes, et 9 autres projets en cours d'obtention de permis de construire.

Géraud Cornillon, fondateur de Terrésens reste à la tête de l'entreprise. Post prise de participation de la Compagnie des Alpes, il en sera toujours l'actionnaire majoritaire à hauteur de 57% du capital. Les 10% restants se répartissent à parts égales entre deux minoritaires historiques.

Les termes de l'opération incluent une option d'achat, à la main de la Compagnie des Alpes, lui permettant de monter à hauteur de 80% dans le capital de Terrésens d'ici 3 à 4 ans.

- **Rachat des minoritaires d'A la Montagne (Evolution 2 Peisey-Vallandry)**

La Compagnie des Alpes a racheté de façon anticipée les 40% d'intérêts minoritaires de la société A la Montagne (Evolution2 Peisey-Vallandry) pour un montant de 495 K€. Dans le cadre de cette opération, elle a également acquis un fonds de commerce de restauration pour un montant de 110 K€.

III – ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

J'atteste, à ma connaissance, que les comptes consolidés résumés pour le semestre écoulé sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l'ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et que le rapport semestriel d'activité joint présente un tableau fidèle des événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice, de leur incidence sur les comptes, des principales transactions entre parties liées et qu'il décrit les principaux risques et les principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.

Le 20 mai 2025

Dominique Thillaud
Directeur Général