



45, rue Kléber
92300 LEVALLOIS- PERRET



Tour Egho
2, avenue Gambetta
92066 Paris La Défense Cedex

COMPAGNIE DES ALPES

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 30 septembre 2025

Forvis Mazars SA
Société anonyme d'expertise comptable et de commissariat aux
comptes à directoire et conseil de surveillance
Siège social : 45 rue Kléber - 92300 LEVALLOIS-PERRET
Capital de 8 320 000 euros - RCS Nanterre 784 824 153

KPMG S.A., société d'expertise comptable et de commissaires aux
comptes inscrite au Tableau de l'Ordre des experts comptables de
Paris sous le n°14-30080101 et rattachée à la Compagnie
régionale des commissaires aux comptes de Versailles et du
Centre.

Société française membre du réseau KPMG constitué de cabinets
indépendants affiliés à KPMG International Limited, une société de
droit anglais (« private company limited by guarantee »).

Société anonyme à conseil
d'administration
Headquarters
Tour Egho
2 avenue Gambetta
CS 60055
92066 Paris La Défense Cedex
Capital social : 5 497 100 €
775 726 417 RCS Nanterre

COMPAGNIE DES ALPES

Société anonyme
RCS : Paris 349 577 908

Rapport des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés

Exercice clos le 30 septembre 2025

À l'assemblée générale de la société COMPAGNIE DES ALPES,

Opinion

En exécution de la mission qui nous a été confiée par vos assemblées générales, nous avons effectué l'audit des comptes consolidés de la société Compagnie des Alpes relatifs à l'exercice clos le 30 septembre 2025, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine, à la fin de l'exercice, de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

L'opinion formulée ci-dessus est cohérente avec le contenu de notre rapport au Comité d'audit et des comptes.

Fondement de l'opinion

Référentiel d'audit

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces normes sont indiquées dans la partie « Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés » du présent rapport.

Indépendance

Nous avons réalisé notre mission d'audit dans le respect des règles d'indépendance prévues par le code de commerce et par le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes sur la période du 1^{er} octobre 2024 à la date d'émission de notre rapport, et notamment nous n'avons pas fourni de services interdits par l'article 5, paragraphe 1, du règlement (UE) n° 537/2014.

Justification des appréciations - Points clés de l'audit

En application des dispositions des articles L.821-53 et R.821-180 du code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les points clés de l'audit relatifs aux risques d'anomalies significatives qui, selon notre jugement professionnel, ont été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice, ainsi que les réponses que nous avons apportées face à ces risques.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le contexte de l'audit des comptes consolidés pris dans leur ensemble et de la formation de notre opinion exprimée ci-avant. Nous n'exprimons pas d'opinion sur des éléments de ces comptes consolidés pris isolément.

Tests de perte de valeur des écarts d'acquisition, actifs incorporels et corporels

Risque identifié et principaux jugements :

Au 30 septembre 2025, la valeur des écarts d'acquisition, actifs incorporels et corporels s'élève à 2 126,3 M€, représentant 65,7 % du total de bilan de 3 235,8 M€. Ces actifs comprennent les écarts d'acquisitions (396,8 M€, cf. note 6.1 de l'annexe), les immobilisations incorporelles (161,7 M€, cf. note 6.2) et les immobilisations corporelles (1 567,8 M€, cf. note 6.3).

Comme indiqué dans la note 1.15 « Dépréciations d'actifs » de l'annexe aux comptes consolidés, la valeur recouvrable des écarts d'acquisition, actifs incorporels et corporels est testée par le Groupe dès que des événements ou modifications d'environnement de marché ou des éléments internes indiquent un risque de perte de valeur durable et au moins une fois par an pour les actifs à durée de vie indéfinie. Une perte de valeur est comptabilisée dès lors que la valeur recouvrable de l'actif ou du groupe d'actifs testé est inférieure à sa valeur comptable.

Pour déterminer la valeur recouvrable de ces actifs, les principales hypothèses et la méthodologie retenue dans la conduite des tests de perte de valeur sont détaillées dans les notes 1.15 et 6.1 de l'annexe aux comptes consolidés. Comme indiqué dans la note 1.15, les tests de dépréciation sont mis en œuvre au niveau des groupes d'unités génératrices de trésorerie (UGT) constituant des périmètres homogènes de secteurs opérationnels. La valeur recouvrable des groupes d'UGT correspond à la somme des valeurs d'utilité des UGT composant les groupes d'UGT, déterminée à partir des projections actualisées des flux de trésorerie futurs d'exploitation des sites basés sur les plans à moyen terme à cinq ans approuvés par la Direction générale du Groupe et présentés au Comité de la stratégie et au Conseil d'administration avec prise en compte d'une valeur terminale basée sur une projection à l'infini des flux futurs normatifs générés par l'actif considéré. Dans le cas de sociétés foncières, cette méthodologie s'avère inadaptée. Ainsi, une méthode de valorisation autre a été retenue, basée sur une valeur de marché des actifs de l'UGT.

Les notes 6.1, 6.2 et 6.3 indiquent que ces tests de perte de valeur n'ont pas conduit à constater de dépréciation des écarts d'acquisition, des autres actifs incorporels et des actifs corporels sur cet exercice.

Nous avons considéré que la valorisation de ces actifs est un point clé de l'audit en raison :

- d'une part, de la détermination de leur valeur recouvrable, fondée sur des prévisions de flux de trésorerie futurs actualisés qui nécessitent l'utilisation d'hypothèses, sur des estimations ou sur des appréciations ;
- et d'autre part, de la forte sensibilité de ces hypothèses, estimations et appréciations sur les résultats des tests de perte de valeur mis en œuvre.

Notre approche d'audit :

Nous avons apprécié la conformité de la méthodologie appliquée par la société aux normes comptables en vigueur.

S'agissant de la valeur recouvrable des groupes d'UGT, nous avons pris connaissance des modalités de mise en œuvre des tests de perte de valeur réalisés par le Groupe et apprécié notamment :

- la qualité du processus d'élaboration et d'approbation du budget 2025/2026 et plus largement du plan à moyen terme 2026/2030 établis par la Direction générale du Groupe et approuvés par le Conseil d'administration ;
- le caractère raisonnable des principales estimations retenues et appréciations réalisées (prévisions de flux de trésorerie, taux de croissance à long terme, et taux d'actualisation retenus) ;
- pour les autres actifs, le caractère raisonnable des estimations retenues.

Nous avons également apprécié la pertinence des hypothèses retenues par le Groupe par rapport à notre connaissance du contexte économique et de l'activité de chaque UGT et réalisé nos propres analyses de sensibilité de la valeur recouvrable du groupe à une variation des principales hypothèses retenues. Ces analyses ont été menées avec l'aide de nos spécialistes en évaluation.

S'agissant des sociétés dont la valorisation s'effectue sur la base de la valeur de marché des actifs, nos travaux ont notamment consisté à prendre connaissance des rapports de valorisation réalisés par des experts externes et apprécier le caractère raisonnable des estimations retenues.

Nous avons par ailleurs apprécié le caractère approprié des informations présentées au titre des tests de perte de valeur des actifs et vérifié les informations chiffrées communiquées dans la note 6.1 de l'annexe aux comptes consolidés et relatives aux tests de sensibilité.

Reconnaissance du chiffre d'affaires

Risque identifié et principaux jugements

Comme souligné dans la note 5.1, le chiffre d'affaires du Groupe provient principalement des ventes de billets d'entrée dans les parcs de loisirs et les musées et des ventes de forfaits dans les stations des domaines skiables.

Ces revenus sont comptabilisés à partir de systèmes informatiques de billetterie qui peuvent être différents selon les sites.

Bien que le Groupe s'appuie sur plusieurs dispositifs de contrôle interne afin d'assurer l'exactitude et l'exhaustivité du chiffre d'affaires, nous avons néanmoins considéré que la reconnaissance du chiffre d'affaires relatif à la billetterie est un point clé de l'audit en raison du volume des transactions individuelles, du nombre élevé de sites concernés et de l'existence de différents systèmes de billetterie.

Notre approche d'audit

Dans le cadre de notre audit, en adaptant le niveau de diligences en fonction du niveau de risque estimé pour chaque site, notamment lorsque des développements de nouveaux logiciels de billetterie interviennent, nos travaux ont principalement consisté à :

- tester la conception, la mise en œuvre et l'efficacité opérationnelle des dispositifs de contrôle interne permettant de vérifier l'efficacité des procédures mises en place pour comptabiliser le chiffre d'affaires ;
- tester la conception, la mise en œuvre et l'efficacité opérationnelle de l'environnement de contrôle des systèmes d'information utilisés, à l'aide de nos spécialistes informatiques ;
- réaliser des procédures analytiques détaillées afin de corroborer les données chiffrées avec les tendances saisonnières et la fréquentation, et apprécier la prise en compte des changements de prix ;

- effectuer des rapprochements entre les données issues des systèmes de billetterie, les encaissements et les données comptabilisées.

Traitement comptable des concessions des domaines skiables

Risque identifié et principaux jugements

L'exploitation des domaines skiables de la Compagnie des Alpes s'inscrit dans un cadre juridique complexe, comme rappelé dans la note 1.14 :

- les spécificités du service public des remontées mécaniques sont reconnues au plan législatif et réglementaire via la Loi Montagne du 9 janvier 1985 dont les dispositions majeures ont été reprises dans le Code du tourisme ;
- des délégations de service public (DSP) et concessions, signées entre les filiales de la Compagnie des Alpes et les collectivités locales fixent les principaux paramètres économiques de l'équilibre de la DSP relatifs essentiellement aux investissements, aux redevances versées, à l'évolution des tarifs et à la dévolution des biens en fin de concession.

Nous avons considéré que la traduction comptable des éléments de la vie de ces contrats est un point clé de l'audit, dans la mesure où l'enregistrement des opérations directement liées à ces contrats est complexe :

- chaque filiale signe un contrat spécifique avec la collectivité locale dont dépend le domaine skiable ;
- le traitement comptable des biens est spécifique à chacune des concessions ;
- la détermination de la valeur de reprise des biens en fin de concession peut, selon les contrats, nécessiter l'utilisation de jugements et d'estimations du Groupe ;
- l'hypothèse de renouvellement de concession prise par le Groupe pour la réalisation de ses tests de dépréciation doit tenir compte des derniers échanges avec les collectivités locales.

Notre approche d'audit

Nous avons pris connaissance des engagements juridiques et des transactions liées à l'exécution de ces contrats.

Nous avons apprécié la conformité aux normes comptables applicables du traitement comptable de ces opérations particulièrement en ce qui concerne le traitement des biens de la concession et des engagements d'investissements. Le cas échéant, nous avons corroboré nos analyses par entretien avec la Direction financière et la Direction juridique, notamment pour comprendre les jugements et estimations retenus.

Nous avons pris connaissance des négociations en cours, afin de vérifier le caractère raisonnable des hypothèses retenues par le Groupe et leurs conséquences en termes de traitement comptable notamment dans la détermination des plans d'affaires utilisés pour réaliser les tests de dépréciation.

Nous avons apprécié le traitement comptable retenu par le Groupe dans le cadre de la décision prise par le conseil municipal de Tignes, et décrit dans la note 1.14, d'avoir recours à une Société Publique Locale (SPL) en vue de gérer son domaine skiable à compter du 1^{er} juin 2026 (échéance contractuelle du contrat de DSP actuel).

Nous avons par ailleurs apprécié le caractère approprié des informations mentionnées dans l'annexe aux comptes consolidés, notamment dans la note 1.14 relative aux concessions.

Vérifications spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par les textes légaux et réglementaires des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion du conseil d'administration.

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

Autres vérifications ou informations prévues par les textes légaux et réglementaires

Format de présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel

Nous avons également procédé, conformément à la norme d'exercice professionnel sur les diligences du commissaire aux comptes relatives aux comptes annuels et consolidés présentés selon le format d'information électronique unique européen, à la vérification du respect de ce format défini par le règlement européen délégué n° 2019/815 du 17 décembre 2018 dans la présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel mentionné au I de l'article L.451-1-2 du code monétaire et financier, établis sous la responsabilité du Directeur Général. S'agissant de comptes consolidés, nos diligences comprennent la vérification de la conformité du balisage de ces comptes au format défini par le règlement précité.

Sur la base de nos travaux, nous concluons que la présentation des comptes consolidés destinés à être inclus dans le rapport financier annuel respecte, dans tous ses aspects significatifs, le format d'information électronique unique européen.

Il ne nous appartient pas de vérifier que les comptes consolidés qui seront effectivement inclus par votre société dans le rapport financier annuel déposé auprès de l'AMF correspondent à ceux sur lesquels nous avons réalisé nos travaux.

Désignation des commissaires aux comptes

Nous avons été nommés commissaires aux comptes de la société Compagnie des Alpes par l'assemblée générale du 18 novembre 1998 pour le cabinet Forvis Mazars SA et du 14 mars 2024 pour le cabinet KPMG SA.

Au 30 septembre 2025, le cabinet Forvis Mazars SA était dans la vingt-huitième année de sa mission sans interruption et le cabinet KPMG SA dans la deuxième année, dont respectivement vingt-huit années et deux années depuis que les titres de la société ont été admis aux négociations sur un marché réglementé.

Responsabilités de la direction et des personnes constituant le gouvernement d'entreprise relatives aux comptes consolidés

Il appartient à la direction d'établir des comptes consolidés présentant une image fidèle conformément au référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne ainsi que de mettre en place le contrôle interne qu'elle estime nécessaire à l'établissement de comptes consolidés ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes consolidés, il incombe à la direction d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation, de présenter dans ces comptes, le cas échéant, les informations nécessaires relatives à la continuité d'exploitation et d'appliquer la convention comptable de continuité d'exploitation, sauf s'il est prévu de liquider la société ou de cesser son activité.

Il incombe au Comité d'audit et des comptes de suivre le processus d'élaboration de l'information financière et de suivre l'efficacité des systèmes de contrôle interne et de gestion des risques, ainsi que le cas échéant de l'audit interne, en ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration.

Responsabilités des commissaires aux comptes relatives à l'audit des comptes consolidés

Objectif et démarche d'audit

Il nous appartient d'établir un rapport sur les comptes consolidés. Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, sans toutefois garantir qu'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel permet de systématiquement détecter toute anomalie significative. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et sont considérées comme significatives lorsque l'on peut raisonnablement s'attendre à ce qu'elles puissent, prises individuellement ou en cumulé, influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes prennent en se fondant sur ceux-ci.

Comme précisé par l'article L.821-55 du code de commerce, notre mission de certification des comptes ne consiste pas à garantir la viabilité ou la qualité de la gestion de votre société.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, le commissaire aux comptes exerce son jugement professionnel tout au long de cet audit.

En outre :

- il identifie et évalue les risques que les comptes consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, définit et met en œuvre des procédures d'audit face à ces risques, et recueille des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour fonder son opinion. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant d'une fraude est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, les omissions volontaires, les fausses déclarations ou le contournement du contrôle interne ;
- il prend connaissance du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de définir des procédures d'audit appropriées en la circonstance, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne ;
- il apprécie le caractère approprié des méthodes comptables retenues et le caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, ainsi que les informations les concernant fournies dans les comptes consolidés ;
- il apprécie le caractère approprié de l'application par la direction de la convention comptable de continuité d'exploitation et, selon les éléments collectés, l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou à des circonstances susceptibles de mettre en cause la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Cette appréciation s'appuie sur les éléments collectés jusqu'à la date de son rapport, étant toutefois rappelé que des circonstances ou événements ultérieurs pourraient mettre en cause la continuité d'exploitation. S'il conclut à l'existence d'une incertitude significative, il attire l'attention des lecteurs de son rapport sur les informations fournies dans les comptes consolidés au sujet de cette incertitude ou, si ces informations ne sont pas fournies ou ne sont pas pertinentes, il formule une certification avec réserve ou un refus de certifier ;
- il apprécie la présentation d'ensemble des comptes consolidés et évalue si les comptes consolidés reflètent les opérations et événements sous-jacents de manière à en donner une image fidèle ;

- concernant l'information financière des personnes ou entités comprises dans le périmètre de consolidation, il collecte des éléments qu'il estime suffisants et appropriés pour exprimer une opinion sur les comptes consolidés. Il est responsable de la direction, de la supervision et de la réalisation de l'audit des comptes consolidés ainsi que de l'opinion exprimée sur ces comptes.

Rapport au Comité d'audit et des comptes

Nous remettons au Comité d'audit et des comptes un rapport qui présente notamment l'étendue des travaux d'audit et le programme de travail mis en œuvre, ainsi que les conclusions découlant de nos travaux. Nous portons également à sa connaissance, le cas échéant, les faiblesses significatives du contrôle interne que nous avons identifiées pour ce qui concerne les procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Parmi les éléments communiqués dans le rapport au Comité d'audit et des comptes figurent les risques d'anomalies significatives, que nous jugeons avoir été les plus importants pour l'audit des comptes consolidés de l'exercice et qui constituent de ce fait les points clés de l'audit, qu'il nous appartient de décrire dans le présent rapport.

Nous fournissons également au Comité d'audit et des comptes la déclaration prévue par l'article 6 du règlement (UE) n° 537-2014 confirmant notre indépendance, au sens des règles applicables en France telles qu'elles sont fixées notamment par les articles L.821-27 à L.821-34 du code de commerce et dans le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes. Le cas échéant, nous nous entretenons avec le Comité d'audit des risques pesant sur notre indépendance et des mesures de sauvegarde appliquées.

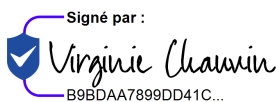
Les Commissaires aux comptes

Forvis Mazars SA

Levallois-Perret, le 28 janvier 2026

KPMG SA

Paris La Défense, le 28 janvier 2026

Signé par :

 B9BDAA7899DD41C...

Virginie Chauvin
Associée

Signé par :

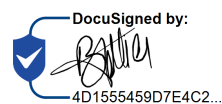
 9986D9D1DAD34AC...

Guillaume Machin
Associé

Signé par :

 B5D654604C9C4CA...

Eric Amato
Associé

DocuSigned by:

 4D1555459D7E4C2...

Boris Tellier
Associé

5.3 Comptes consolidés

5.3.1 États financiers

COMPTE DE RÉSULTAT

(en milliers d'euros)	Notes	30/09/2025	30/09/2024
CHIFFRE D'AFFAIRES	5.1	1 397 442	1 239 232
Autres produits liés à l'activité		4 503	7 295
Production stockée		992	- 82
Achats consommés		- 177 548	- 176 984
Services extérieurs		- 267 226	- 233 005
Impôts, taxes et versements assimilés		- 43 111	- 41 190
Charges de personnel, intéressement et participation		- 451 731	- 406 080
Autres charges et produits d'exploitation	5.3	- 53 959	- 38 440
EXCÉDENT BRUT OPÉRATIONNEL	5.2	409 361	350 746
Dotations aux amortissements et provisions		- 216 529	- 192 589
Autres produits et charges opérationnels		- 26	0
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL		192 807	158 157
Coût de l'endettement brut		- 49 082	- 43 869
Produits de trésorerie & équiv. de trésorerie		3 856	8 310
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	5.4	- 45 226	- 35 559
Autres produits et charges financiers	5.4	- 487	- 2 414
Charge d'impôt	5.5	- 39 296	- 30 529
Quote-part dans le résultat des sociétés associées	5.6	10 249	11 599
RÉSULTAT DES ACTIVITÉS POURSUIVIES		118 046	101 254
Résultat des activités abandonnées		-	-
RÉSULTAT NET		118 046	101 254
Résultat net – part des participations ne donnant pas le contrôle		10 960	8 810
RÉSULTAT NET PART DES ACTIONNAIRES DE LA MAISON MÈRE		107 086	92 444
Résultat net part des actionnaires de la maison mère, par action	5.7	2,11 €	1,83 €
Résultat net part des actionnaires de la maison mère, dilué par action	5.7	2,10 €	1,82 €

BILAN ACTIF

(en milliers d'euros)	Notes	30/09/2025	30/09/2024
Écarts d'acquisition (goodwill)	6.1	396 822	374 805
Immobilisations incorporelles	6.2	161 671	162 820
Immobilisations corporelles	6.3	920 346	848 714
Immobilisations du domaine concédé	6.3	647 421	683 902
Droit d'utilisation de l'actif IFRS 16	8	496 326	486 928
Participations dans des entreprises associées	6.4	125 934	115 059
Actifs financiers non courants	6.7	23 230	25 659
Autres actifs non courants	6.7	-	150
Impôts différés actifs	6.13	12 698	14 524
ACTIFS NON COURANTS		2 784 448	2 712 561
Stocks	6.5	33 546	31 315
Créances d'exploitation	6.6	96 293	90 338
Autres créances	6.7	33 294	27 952
Impôts courants	6.7	1 242	2 334
Actifs financiers courants	6.7	161	124
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6.9	160 575	234 134
ACTIFS COURANTS		325 111	386 197
Actifs destinés à être cédés	6.16	126 290	-
TOTAL ACTIF		3 235 848	3 098 758

BILAN PASSIF

(en milliers d'euros)	Notes	30/09/2025	30/09/2024
CAPITAUX PROPRES			
Capital		25 364	25 311
Primes liées au capital		621 265	621 265
Réserves		445 686	387 380
CAPITAUX PROPRES – PART DES ACTIONNAIRES DE LA MAISON MÈRE		1 092 315	1 033 956
Capitaux propres – part des participations ne donnant pas le contrôle		60 672	55 640
TOTAL DES CAPITAUX PROPRES		1 152 987	1 089 596
Provisions non courantes	6.11	47 470	48 073
Dettes financières non courantes	6.12	668 482	700 470
Dette de loyers – part non courante	6.12	480 325	471 750
Impôts différés passifs	6.13	43 723	41 755
PASSIFS NON COURANTS		1 240 000	1 262 047
Provisions courantes	6.11	22 721	20 166
Dettes financières courantes	6.12	315 820	288 037
Dette de loyers – part courante	6.12	40 407	36 771
Dettes d'exploitation	6.14	300 544	284 713
Impôts courants		3 392	6 117
Autres dettes	6.14	131 475	111 310
PASSIFS COURANTS		814 360	747 114
Passifs destinés à être cédés	6.16	28 501	-
TOTAL PASSIF		3 235 848	3 098 758

ÉTAT DU RÉSULTAT GLOBAL

(en milliers d'euros)

30/09/2025

30/09/2024

PROFIT NET DE JUSTE VALEUR, BRUT D'IMPÔTS		
Couvertures de flux de trésorerie	1 228	- 5 387
Différences de conversion	- 38	- 93
Incidence des opérations dans les mises en équivalence	- 514	- 744
Effets d'impôts rattachés à ces éléments	- 317	1 390
SOUS-TOTAL : ÉLÉMENTS RECYCLABLES EN RÉSULTAT	359	- 4 834
Actifs financiers à la juste valeur par capitaux propres	581	95
Gains (pertes) actuariels sur avantages au personnel	1 919	- 3 628
Quote-part des autres éléments recyclables du résultat global des sociétés mises en équivalence	132	- 221
Effets d'impôts rattachés à ces éléments	- 501	973
SOUS-TOTAL : ÉLÉMENTS NON RECYCLABLES EN RÉSULTAT	2 132	- 2 781
RÉSULTAT DE LA PÉRIODE	118 046	101 254
TOTAL DES PRODUITS COMPTABILISÉS DURANT LA PÉRIODE	120 537	93 639
Revenant		
• aux actionnaires de la société	109 457	84 855
• aux participations ne donnant pas le contrôle	11 080	8 784

CAPITAUX PROPRES

(en milliers d'euros)	Capital	Primes liées au capital	Réévaluation des instruments financiers	Écarts 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 parti- cipations 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
Paielements 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	53				- 53		-		-
Résultat net 2025						107 087	107 087	10 960	118 046
Autres éléments du résultat global 2025			1 409	- 38	1 000		2 371	120	2 491
RÉSULTAT GLOBAL 2025			1 409	- 38	1 000	107 087	109 457	11 080	120 537
Paielements fondés sur des actions					2 313		2 313		2 313
Affectation du résultat de l'exercice précédent					92 444	- 92 444	-		-
Distribution de dividendes					- 50 594		- 50 594	- 5 996	- 56 590
Autres variations					- 2 817		- 2 817	- 51	- 2 868
SITUATION AU 30 SEPTEMBRE 2025	25 364	621 265	- 1 515	- 2 712	342 829	107 087	1 092 315	60 672	1 152 987

TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

(en milliers d'euros)	Notes	30/09/2025	30/09/2024
Résultat net part du Groupe		107 086	92 444
Intérêts des participations ne donnant pas le contrôle		10 960	8 810
RÉSULTAT NET GLOBAL		118 046	101 254
Dotations et reprises sur amortissements et provisions		220 971	187 114
Plus ou moins-values de cession		- 1 506	- 2 918
Quote-part dans le résultat des sociétés associées		- 10 249	- 11 599
Dividendes reçus des sociétés associées		6 423	5 123
Impact de la juste valeur et du taux effectif		706	1 716
Autres		32	839
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT		334 423	281 529
Coût de l'endettement net		26 869	22 134
Charge d'impôt (y.c. impôts différés)		39 296	30 529
CAPACITÉ D'AUTOFINANCEMENT AVANT COÛT DE L'ENDETTEMENT FINANCIER NET ET IMPÔTS		400 589	334 192
Variation du besoin en fonds de roulement		16 897	33 520
Impôt versé		- 38 336	- 26 595
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS À L'EXPLOITATION		379 150	341 117
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	7.1	- 265 739	- 268 288
Cessions d'immobilisations incorporelles et corporelles	7.1	9 471	6 681
INVESTISSEMENTS INDUSTRIELS NETS		- 256 268	- 261 607
Acquisitions d'immobilisations financières et divers		- 1 475	- 1 577
Cessions d'immobilisations financières		1 445	194
Prêts ou remboursements d'avances financières		5 365	7 086
VARIATION DE PÉRIMÈTRE	6.17	- 35 722	- 125 974
INVESTISSEMENTS FINANCIERS NETS		- 30 387	- 120 271
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX INVESTISSEMENTS		- 286 655	- 381 878
DÉCAISSEMENTS SUR ACHATS DE TITRES DE SOCIÉTÉS CONTRÔLÉES		- 6 825	- 14 414
Dividendes versés aux actionnaires de la maison mère		- 50 594	- 45 952
Dividendes versés aux minoritaires des filiales		- 5 998	- 4 810
DIVIDENDES VERSÉS NETS		- 56 592	- 50 762
Remboursement emprunts		- 216 021	- 234 686
Nouveaux emprunts		172 376	489 268
VARIATION DES DETTES FINANCIÈRES	7.3	- 43 645	254 582
VARIATION DES CRÉANCES ET DETTES DIVERSES		2 114	- 2 151
INTÉRÊTS FINANCIERS BRUTS VERSÉS		- 30 451	- 29 744
VARIATION DES DETTES DE LOYERS	7.3	- 36 568	- 31 370
FLUX DE TRÉSORERIE LIÉS AUX FINANCEMENTS		- 171 968	126 141
INCIDENCE DES AUTRES MOUVEMENTS		- 5 316	1 784
VARIATION DE LA TRÉSORERIE DURANT LA PÉRIODE		- 84 788	87 164
TRÉSORERIE NETTE À L'OUVERTURE		172 417	85 253
TRÉSORERIE NETTE À LA CLÔTURE	7.4	87 629	172 417

5.3.2 Notes annexes aux comptes consolidés

SOMMAIRE DÉTAILLÉ

Note 1	Principes et méthodes comptables	280	Note 6	Informations sur le bilan consolidé	299
Note 2	Gestion du capital et des risques	289	Note 7	Informations sur le tableau des flux de trésorerie	320
Note 3	Organigramme du groupe Compagnie des Alpes	291	Note 8	Norme IFRS 16 relative aux contrats de location	321
Note 4	Périmètre de consolidation	292	Note 9	Autres informations	323
Note 5	Informations sur le compte de résultat consolidé	295			

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 skiables, d'activités outdoor, de Parcs de loisirs et d'activités sportives ainsi que dans le domaine de la Distribution & Hospitality (activités de tour-opérateurs, de distribution et d'hébergement).

Les états financiers consolidés de l'exercice 2024/2025 ont été arrêtés le 1^{er} décembre 2025 par le Conseil d'administration, qui en a autorisé la publication. Ils seront soumis à l'approbation de l'assemblée générale. Ils sont exprimés en milliers d'euros, sauf indication contraire.

Faits marquants de l'exercice

Activité du Groupe

La Compagnie des Alpes a enregistré un chiffre d'affaires record de 1 397 M€ au cours de l'exercice 2024/25 (clos le 30 septembre 2025), en progression de 12,8 % par rapport à l'exercice précédent. À périmètre comparable, la croissance du chiffre d'affaires atteint 8,9 %, reflétant de très bonnes performances dans chacune des trois divisions du Groupe, notamment dans les Parcs de loisirs (18,9 % et +10,5 % à périmètre comparable).

Le Groupe poursuit ses opérations de croissance externe et, dans ce contexte, a acquis le 3 avril 2025, pour un montant de 24,7 M€, la société Event Park détenant le parc Belantis en Allemagne. Ce dernier réalise un chiffre d'affaires d'environ 10,9 M€ sur une base annuelle. La Compagnie des Alpes a également pris une participation de 33 % dans la société Terréens en mai 2025, pour un montant de 6,9 M€. Celle-ci est consolidée par mise en équivalence au 30 septembre 2025 et dégage un résultat de mise en équivalence de - 0,2 M€.

L'Excédent brut opérationnel (EBO) est positif à hauteur de 409,4 M€ à périmètre réel et de 392,5 M€ à périmètre comparable au 30 septembre 2025. Par comparaison avec l'exercice précédent, l'EBO est en hausse de 16,7 % à périmètre réel et 11,9 % à périmètre comparable.

Le résultat net part du Groupe de l'exercice s'élève à + 107,1 M€ contre + 92,4 M€ 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 multiservice, 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. L'appel d'offre du renouvellement de la délégation de service public (DSP) de la Plagne pour une durée de 25 ans a été remporté par le Groupe le 25 novembre 2025.

• 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.

• Obtention d'un nouvel accord de DSP – Pralognan-la-Vanoise

La Compagnie des Alpes a annoncé le 15 juillet 2025 que son offre a été choisie par le conseil municipal de la commune de Pralognan-la-Vanoise (Savoie) pour l'attribution du contrat de délégation de service public portant sur l'aménagement et l'exploitation de son domaine de montagne (domaine skiable alpin, domaine de ski nordique et centrale de réservation). La durée de ce contrat est de 25 ans. Il s'agit d'une nouvelle délégation de service public pour la Compagnie des Alpes qui sera gérée par la société Pralognan Domaine de Montagne.

Autres frais marquants

• Acquisition du parc de loisirs Belantis en Allemagne

La Compagnie des Alpes a annoncé le 3 avril dernier qu'elle avait 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.

• Prise de participation dans Terrésens

La Compagnie des Alpes a signé, le 28 avril 2025, un accord portant sur une prise de participation de 33 % au capital de Terrésens pour un montant de 6,9 M€. Fondée en 2008, Terrésens crée, réhabilite, vend et exploite des résidences hôtelières positionnées sur un segment premium dans des stations d'altitude et stations-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 (EVOLUTION 2 Peisey-Vallandry) pour un montant de 495 K€. Dans le cadre de cette opération, elle a également acquis un fonds de commerce de restauration et d'autres immobilisations pour un montant total de 110 K€.

• Chaplin's By Grévin

Le groupe Chargeurs a manifesté auprès de la Compagnie des Alpes son intention d'acquérir la société Chaplin's By Grévin, qui porte l'activité de gestion du musée installé dans le Manoir de Ban. La Compagnie des Alpes ayant l'intention de fermer le site en l'absence de rentabilité, si celui-ci ne trouvait pas de repreneur, les actifs et passifs correspondants ont donc été classés en actifs et passifs destinés à être cédés pour leur valeur nette au 30 septembre 2025.

• 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.

Note 1 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 annuels au 30 septembre 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 30 septembre 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 au 30 septembre 2024, à l'exception des normes, amendements de normes et interprétations adoptés par l'Union européenne au 30 septembre 2025. 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 covenants, 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.

L'adoption de ces normes et amendements supplémentaires n'a pas eu d'impact significatif sur les comptes du Groupe.

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 6.1), sur les estimations des valeurs des entreprises associées (note 6.4) ainsi que sur les actifs financiers à la juste valeur (note 6.7).

Changement climatique

Les incidences éventuelles du changement climatique sont prises en compte via le plan stratégique du Groupe et sa gestion des risques. Lors de la préparation de ces états financiers consolidés, le Groupe a notamment pris en compte ces incidences lors de la revue des durées d'utilité des immobilisations corporelles (cf. note 1.13) et la réalisation des tests de dépréciation des *goodwills* (cf. note 1.15).

Le Groupe s'est doté, dès 2021, d'une trajectoire de réduction au minimum de -80 % de ses émissions carbone directes (scopes 1 et 2) et de contribuer au financement de puits de carbone locaux à hauteur de ses émissions résiduelles. Les investissements nécessaires sont reflétés dans les plans à moyen terme servant de support à la réalisation des tests de dépréciation.

Au-delà de ces actions concrètes, le groupe Compagnie des Alpes s'engage dans un dialogue constant avec les parties prenantes, y compris les autorités locales, les chercheurs et les organisations environnementales, pour contribuer à une transition juste et efficace. Le Groupe croit fermement que le secteur du tourisme peut jouer un rôle clé dans la lutte contre le changement climatique, tout en favorisant un développement économique durable et responsable.

En outre, le Groupe a intégré à ses statuts, le 9 mars 2023, une « Raison d'Être » dans laquelle la Compagnie des Alpes prend dix engagements et annonce cinq renoncements.

1.1. Méthodes de consolidation

Les sociétés contrôlées par le Groupe sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale. Le contrôle se définit comme le pouvoir de diriger les activités pertinentes de l'entreprise, l'exposition aux rendements variables de cette entreprise, et la capacité d'utiliser le pouvoir afin d'influer sur ces rendements.

Les entreprises associées sont toutes les entités dont le Groupe ne détient pas le contrôle, mais sur lesquelles il exerce une influence notable qui s'accompagne généralement d'une participation comprise entre 20 % et 50 % des droits de vote.

Les participations dans les entreprises associées sont comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence et initialement comptabilisées à leur coût d'acquisition. La participation du Groupe dans les entreprises associées comprend l'écart d'acquisition (net de tout cumul de perte de valeur) identifié lors de l'acquisition.

Le Groupe présente sa quote-part de résultat net dans les entreprises associées sur une ligne distincte du compte de résultat, en dehors du résultat opérationnel.

Le Groupe ne détient pas de co-entreprise.

Toutes les transactions et positions internes significatives sont éliminées, en totalité pour les sociétés consolidées en intégration globale, à concurrence de la quote-part d'intérêt du Groupe pour les sociétés mises en équivalence.

La liste des sociétés consolidées figure en note 4.2.

1.2. Arrêté des comptes des sociétés consolidées

Les comptes consolidés couvrent une période de 12 mois, du 1^{er} octobre 2024 au 30 septembre 2025 pour toutes les sociétés, à l'exception du groupe Compagnie du Mont-Blanc consolidé par mise en équivalence sur la période du 1^{er} septembre 2024 au 31 août 2025.

1.3. Conversion des états financiers et des transactions exprimés en devises

Les états financiers des filiales étrangères sont convertis en euros en appliquant les méthodes suivantes :

- le bilan (y compris écart d'acquisition) est converti au cours de clôture ;
- l'état du résultat global est converti au cours moyen de la période ;
- toutes les différences de conversion en résultant sont comptabilisées en tant que composante distincte des capitaux propres.

Les écarts de change découlant de la conversion d'investissements nets dans des activités à l'étranger et d'emprunts et autres instruments de change désignés comme instruments de couverture de ces investissements sont comptabilisés en autres éléments du résultat global lors de la consolidation.

1.4. Secteurs opérationnels

Conformément à la norme IFRS 8 – Secteurs opérationnels, l'information sectorielle présentée est établie sur la base des données de gestion internes utilisées pour l'analyse de la performance des activités et l'allocation des ressources par le Directeur général et les Directeurs du Comité exécutif, qui forment le principal organe de décision opérationnel du Groupe.

Un secteur opérationnel est une composante distincte du Groupe engagée dans des activités susceptibles de générer des revenus et d'encourir des dépenses, dont les résultats opérationnels sont régulièrement revus par l'organe de décision opérationnel et pour laquelle une information distincte est disponible. Chaque secteur opérationnel fait l'objet d'un suivi individuel en termes de *reporting* interne, selon des indicateurs de performance communs à l'ensemble des secteurs.

Les secteurs présentés au titre de l'information sectorielle sont des secteurs opérationnels ou des regroupements de secteurs opérationnels. Ils correspondent aux principaux métiers exercés par le Groupe. Le découpage des secteurs opérationnels reflète l'organisation du Groupe.

Les données de gestion utilisées pour évaluer la performance d'un secteur sont établies conformément aux principes IFRS appliqués par le Groupe pour ses états financiers consolidés.

Les secteurs opérationnels identifiés sont les suivants :

- « **Domaines skiables et activités outdoor** » : cette activité concerne pour l'essentiel l'exploitation des remontées mécaniques, l'entretien des pistes et l'activité de diversification montagne quatre saisons. Depuis le 1^{er} octobre 2022, ce secteur inclut également l'activité de la société Ingénierie de Loisirs (INGELO) ;
- « **Parcs de loisirs** » : ce secteur recouvre l'exploitation de parcs d'attractions, de parcs combinant attractions et animaux, de parcs aquatiques, de musées de cires, de centres sportifs et de sites touristiques. Il prend en compte le chiffre d'affaires relatif aux billets d'entrée, à la restauration, à l'activité des commerces et à l'hébergement. Depuis le 1^{er} octobre 2022, ce secteur intègre également les activités de prestations de conseil à l'international (CDA Management et CDA Beijing) ;
- « **Distribution & Hospitality** » : ce secteur regroupe les activités de tour-opérateurs du sous-groupe Travelfactory, de distribution des agences immobilières ainsi que celle d'hébergement portée principalement par le groupe MMV ;
- par ailleurs, les « **Holdings et supports** » regroupent les holdings et filiales de support opérationnel (comprenant CDA SA et CDA Domaines skiables, sa filiale financière CDA Financement ainsi que sa filiale de réassurance Loisirs-Ré).

La cartographie des sociétés consolidées du Groupe, avec les regroupements par segment, est présentée en note 4.2.

1.5. Regroupements d'entreprises et écarts d'acquisition

Le Groupe comptabilise à leur juste valeur à la date de prise de contrôle les actifs, passifs et passifs éventuels identifiables de l'entité acquise.

Lorsque l'accord de regroupement d'entreprises prévoit un ajustement du prix d'achat dépendant d'événements futurs, le Groupe inclut le montant de cet ajustement dans le coût du regroupement d'entreprises à la date d'acquisition si cet ajustement est probable et peut être mesuré de manière fiable.

Au cas particulier des acquisitions de sociétés détentrices de contrats de concession, une analyse et une valorisation de la juste valeur de ces contrats sont effectuées en fonction du taux de rentabilité attendu sur la fin du contrat de concession. L'écart de rentabilité positif ou négatif du contrat, par rapport à la moyenne du Groupe, est comptabilisé respectivement à l'actif (incorporel) ou au passif (provision). Il est amorti ou repris sur la durée restante du contrat.

L'écart d'acquisition représente l'excédent du coût de l'acquisition sur la juste valeur de la quote-part du Groupe dans les actifs nets identifiables de la filiale/entreprise associée à la date d'acquisition.

Les écarts d'acquisition résultant de l'acquisition d'une filiale sont comptabilisés sur la ligne « écarts d'acquisition ». Les écarts d'acquisition résultant de l'acquisition d'une entreprise associée sont comptabilisés sous la rubrique « participations dans des entreprises associées ».

Le Groupe dispose d'un délai de 12 mois à compter de la date d'acquisition pour finaliser la comptabilisation du regroupement d'entreprises considérées. Toute modification du prix d'acquisition, effectuée en dehors du délai d'affectation, a pour contrepartie le résultat sans modification du coût d'acquisition ou de l'écart d'acquisition.

1.6. Chiffre d'affaires

Les ventes de billets (titres de transport de remontées mécaniques, entrées dans les parcs) sont comptabilisées au cours de la période durant laquelle les clients bénéficient des installations du groupe Compagnie des Alpes. Les billets pré-vendus et dont la consommation aura lieu sur l'exercice suivant ne sont comptabilisés en résultat qu'au moment de l'utilisation effective sur le site. Les préventes non consommées sont enregistrées en produits constatés d'avance.

Les prestations de services sont comptabilisées en résultat lorsque le service est rendu. Les ventes de marchandises (boutiques, restauration) sont enregistrées lors de leur réalisation.

Concernant l'activité de conseil, les revenus correspondent à la facturation des contrats de prestations de services et de conseil en management. Celle-ci intervient lorsque les services rendus sont achevés.

Concernant l'activité d'hébergeur, de tour-opérateur et d'agence immobilière, le chiffre d'affaires dépend de la distinction entre agent et principal. Quand la société agit en tant qu'agent, les revenus correspondent aux commissions perçues et quand elle agit en tant que principal et supporte notamment les risques liés à la possession du stock, elle constate un chiffre d'affaires pour le montant total du prix attendu en échange des biens ou services fournis et le montant versé au tiers est comptabilisé en charges.

1.7. Excédent brut opérationnel

L'excédent brut opérationnel est l'agrégat d'exploitation de référence du Groupe permettant d'appréhender la performance opérationnelle de ses différentes activités.

Il comprend les revenus et charges directement liés à l'exploitation courante, avant prise en compte des coûts de détention des actifs (amortissements et dépréciations), des autres produits et charges opérationnels, du résultat financier et des impôts sur résultats.

1.8. Autres produits et charges opérationnels

Les éléments du résultat opérationnel non directement liés à l'exploitation courante (du fait de leur nature, de leur fréquence et/ou de leur importance relative) sont enregistrés en « autres produits et charges opérationnels ».

Ils comprennent principalement :

- les résultats liés aux plus et moins-values de cession de participations ;
- les coûts générés par la fermeture d'un site ;
- les coûts de restructuration ;
- tout autre produit et charge aisément individualisable, ayant un caractère inhabituel et significatif et dont la nature n'est pas directement liée à l'exploitation courante.

1.9. Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées

Un actif est classé en « actif détenu en vue de la vente » seulement si un plan de vente de l'actif a été engagé par la Direction, si l'actif est disponible en vue d'une vente immédiate dans son état actuel et si la vente est hautement probable dans un horizon de 12 mois.

Lors de la classification initiale comme détenus en vue de la vente :

- les actifs non courants et les groupes d'actifs destinés à être cédés sont comptabilisés au montant le plus faible entre leur valeur comptable et leur juste valeur diminuée des coûts de la vente ;
- les actifs amortissables ne sont plus amortis à partir de la date de classement en actifs destinés à être cédés.

S'agissant des activités abandonnées, leur résultat net et leur contribution aux flux de trésorerie sont présentés distinctement des résultats et des flux de trésorerie des activités poursuivies.

1.10. Calcul du résultat par action

Le résultat de base par action est obtenu en divisant le résultat net disponible pour les actionnaires de la société mère par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période.

Le résultat dilué par action est obtenu en divisant le résultat net disponible pour les actionnaires de la société mère par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de la période, ajusté de l'effet de tous les instruments dilutifs.

1.11. Autres agrégats de performance utilisés

La capacité d'autofinancement, le niveau d'investissements industriels nets, l'autofinancement disponible, le *free cash flow* opérationnel, le ROCE opérationnel (retour sur capitaux employés) et la dette nette sont les principaux agrégats de performance suivis par le Groupe.

Ils sont déterminés de la façon suivante :

- capacité d'autofinancement : cet agrégat correspond au résultat net :
 - augmenté des dotations aux amortissements et provisions, des moins-values de cession, des dividendes versés par les sociétés mises en équivalence, et d'éventuelles autres charges sans impact sur la trésorerie,
 - diminué des reprises de provisions, des plus-values de cessions, de la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence et d'éventuels autres produits sans impact sur la trésorerie ;
- investissements industriels nets : cet agrégat correspond aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles nettes des variations des dettes fournisseurs d'immobilisations et des produits de cession d'immobilisations ;
- autofinancement disponible : il correspond à la différence entre la capacité d'autofinancement et les investissements industriels nets, sans prendre en compte les variations du besoin en fonds de roulement d'exploitation ;
- free cash flow* opérationnel : il correspond à la différence entre les flux de trésorerie liés à l'exploitation et les investissements industriels nets ;
- dette nette : elle correspond aux dettes financières brutes, nettes de la trésorerie active et des équivalents de trésorerie ;
- ROCE (retour sur capitaux employés) et ROCE opérationnel sites : cet agrégat permet de mesurer la rentabilité des capitaux investis du Groupe et des principaux métiers du Groupe, à savoir Domaines skiables et Parcs de loisirs. Il correspond au pourcentage, pour chaque métier et en cumul pour les trois métiers, du résultat opérationnel après impôt sur le montant des actifs nets consolidés déterminés comme suit :
 - résultat opérationnel après impôt : il est déterminé après déduction d'une charge théorique d'impôt par application d'un taux normatif d'impôt,
 - les actifs nets utilisés hors *goodwills* incluent :
 - les actifs immobilisés en valeur nette après exclusion des *goodwills*,
 - le droit d'utilisation relatif à l'application de la norme IFRS 16,
 - le besoin en fonds de roulement,
 - les impôts différés actifs nets des impôts différés passifs,
 - les provisions courantes.

Le ROCE opérationnel sites est déterminé sur la base des agrégats indiqués ci-dessus pour chacun des métiers, après exclusion des *goodwills* (ou écarts d'acquisition).

1.12. Immobilisations incorporelles

Les actifs incorporels acquis figurent au bilan à leur coût amorti.

Lorsque le Groupe a valorisé des marques, après analyse, ces dernières ont été considérées à durée d'utilité indéterminée, à l'exception de la marque EVOLUTION 2, amortie sur 10 ans, et de la marque BELANTIS, amortie sur sa durée probable d'utilisation (quatre ans et demi). Ces actifs incorporels font l'objet d'un test de dépréciation annuel (cf. note 6.1).

Les actifs incorporels et autres droits d'utilisation d'actifs dont la pérennité est directement liée à l'existence d'un contrat de concession ou de bail sont amortis jusqu'à la date d'expiration des contrats ou des droits.

Il s'agit en particulier (cf. notes 1.14 et 6.2) :

- des droits d'usage : droits incorporels représentatifs de l'exploitation des remontées mécaniques de ADS (Les Arcs/Peisey), SEVABEL (Les Menuires), SCV Domaines Skiables (Serre Chevalier), GMDS (Flaine) et STVI (Val-d'Isère) ;
- de la concession d'utilisation de l'échangeur autoroutier ouvrant l'accès au Parc Astérix à échéance en 2086 (cf. note 1.14 ci-après) ;
- et du droit d'utilisation de la marque « Futuroscope » à échéance en 2050 dans le cadre du nouveau bail de 30 ans consenti le 12 octobre 2020.

En ce qui concerne les autres immobilisations incorporelles :

- logiciels (à l'exclusion des contrats SaaS) : les coûts internes et externes directement encourus lors de l'achat ou du développement de logiciels sont capitalisés en immobilisations incorporelles, y compris les améliorations ultérieures, lorsqu'il est probable qu'elles généreront des avantages économiques futurs attribuables au Groupe. Les logiciels sont amortis linéairement sur des durées allant de un à dix ans, sauf exception ;
- contrats SaaS (*Software as a Service*) : un contrat SaaS permet à une entité d'accéder, via une connexion internet et pour une durée spécifiée, à des fonctionnalités logicielles hébergées sur une infrastructure opérée par un fournisseur externe. Les coûts de développement encourus dans le cadre de ces contrats SaaS sont comptabilisés en charges, à l'exception des coûts qui répondent aux critères d'IAS 38 et sont capitalisés.

1.13. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont inscrites au bilan à leur coût amorti.

Les subventions pour investissements sont portées en déduction de la valeur brute des immobilisations au titre desquelles elles ont été reçues. Les immobilisations corporelles mises en service sont amorties linéairement, selon une approche par composants, sur leur durée d'utilité estimée comme suit :

	Durée
Constructions	20 à 30 ans
Aménagements	10 à 20 ans
Remontées mécaniques	15 à 30 ans
Travaux de pistes	40 ans
Attractions	10 à 40 ans
Installations techniques (autres que les remontées mécaniques et les attractions)	5 à 40 ans
Autres immobilisations (y compris décors à thème et personnages de Musée Grévin)	3 à 10 ans

Les fourchettes constatées sur les durées d'amortissement résultent de la diversité des immobilisations concernées. Les durées minimales concernent les composants à remplacer plus rapidement (ex. décors sur les différents types d'attractions), les durées maximales s'appliquent aux infrastructures.

Les valeurs résiduelles et les durées d'utilité des actifs sont revues et, le cas échéant, ajustées à chaque clôture.

1.14. Concessions

La Compagnie des Alpes est un acteur majeur du secteur des loisirs en Europe, notamment dans l'exploitation de domaines skiables. En France, l'exploitation des domaines skiables est organisée dans le cadre juridique de la loi Montagne du 9 janvier 1985 relative au développement et à la protection de la montagne. Ces domaines font pour l'essentiel l'objet de contrats de concession de service public (également appelées délégations de service public) entre les filiales de CDA et les collectivités locales.

L'exploitant est dans ce cas titulaire d'un contrat conclu avec une collectivité territoriale (principalement une commune, parfois un département) ou un groupement de collectivités territoriales. Ces contrats définissent les relations entre l'autorité concédante et le concessionnaire pour l'exploitation du domaine (investissements, politiques commerciales et tarifaires, risques juridiques, etc.). À ce titre, il a notamment la charge de réaliser, en cours de concession, les investissements nécessaires dans le but de maintenir les exploitations en bon état de fonctionnement et de mettre en œuvre sa politique commerciale et tarifaire. En contrepartie, le concessionnaire est autorisé à percevoir auprès des usagers, sur la base d'une grille tarifaire publique, le produit de la vente des titres de transport de remontées mécaniques.

Certaines sociétés du groupe CDA (STGM, ADS, SAP, SCV et GMDs) ont encore à leur charge des redevances d'affermage sur des remontées mécaniques réalisées antérieurement et qui leur ont été mises à disposition en début de concession par les autorités concédantes. Cependant, ce régime tend à disparaître au profit de la concession en raison des investissements mis à la charge du concessionnaire. En effet, les exploitants remplacent à leurs frais les installations affermées devenues obsolètes ; ces nouvelles installations entrent dans le régime concessif.

Le groupe CDA a analysé les caractéristiques de ses contrats et la nature des services de loisirs fournis et a conclu que ces contrats n'entraient pas dans le champ de l'interprétation IFRIC 12 relative aux contrats de concession. En conséquence, le groupe CDA comptabilise les actifs liés aux concessions de remontées mécaniques sur une ligne distincte du poste « immobilisations corporelles ». Ils sont décomposés et amortis selon les mêmes règles que les immobilisations corporelles détenues en propre.

Les biens en concession principalement concernés sont :

- les biens apportés par le concédant et qui doivent lui revenir en fin de concession ;
- les biens apportés ou réalisés par le concessionnaire et qui devront être remis à la disposition du concédant en fin de concession (selon les cas, contre une indemnisation du concessionnaire).

Les apports gratuits de l'autorité concédante ainsi que les biens en affermage ne sont pas comptabilisés dans le bilan du Groupe. Les travaux d'entretien périodiques relatifs à ces installations sont provisionnés au passif (provisions pour gros entretien). Les autres biens de la Société, non liés à la concession, ou qui ne relèvent pas des deux critères ci-dessus, sont classés en biens propres.

Mécanismes juridiques applicables à la fin d'une délégation de service public (DSP) de domaine skiable et droits afférents du délégataire

Avant l'échéance de la DSP : si l'Autorité délégante résilie une délégation de service public d'exploitation d'un domaine skiable avant l'échéance contractuelle prévue, le Délégataire (c'est-à-dire la filiale de remontées mécaniques dédiée de la Compagnie des Alpes) a notamment droit à :

1. en cas de résiliation pour motif d'intérêt général, une indemnité au titre du manque à gagner, généralement calculée sur la base du résultat courant moyen des trois/cinq dernières années (éventuellement corrigée de la meilleure et de la moins bonne année) multiplié par le nombre d'années résiduelles de la DSP résiliée. Cette indemnité est versée par l'Autorité délégante au Délégataire résilié ;
2. une indemnité égale à la valeur nette comptable (VNC) des biens de retour (c'est-à-dire les biens nécessaires au fonctionnement du service public). Par principe, cette VNC est à la charge de l'Autorité délégante, qui pourra décider de la faire supporter par le nouvel exploitant ;
3. un montant égal à la valeur de marché (valeur vénale) des biens de reprise (biens utiles au fonctionnement du service public), que l'Autorité délégante (ou son nouvel exploitant) décidera d'acquérir. Le contrat peut aussi prévoir que ces biens de reprise peuvent être repris à la VNC. Usuellement, ces actifs sont directement connexes à l'exploitation du domaine skiable et achetés par l'Autorité délégante ou le nouvel exploitant. En cas de non-exercice de cette option, ces biens de reprise sont librement cessibles à un tiers à leur valeur de marché ;
4. l'exploitant dispose de la liberté de céder, ou non, ses biens propres. Si une telle décision est prise, ces biens peuvent être cédés à l'Autorité délégante, au nouvel exploitant du service public ou à un tiers, à une valeur de marché. Cette cession des biens propres peut intervenir à tout moment.

Au 30 septembre 2025, pour l'ensemble des sites de la CDA sous DSP, la VNC des biens en concession (incluant les biens de retour et les biens de reprise) s'élève à 647,4 M€ contre 683,9 M€ au 30 septembre 2024.

À l'échéance de la DSP : si l'Autorité délégante lance une procédure de publicité et de mise en concurrence en vue de confier l'exploitation d'un domaine skiable selon un nouveau contrat de délégation de service public, plusieurs situations peuvent survenir :

1. la filiale de la CDA remet une offre, qui est retenue par l'Autorité délégante et l'exploitation lui est donc confiée : la nouvelle DSP prend effet à l'échéance fixée par la précédente DSP. L'Autorité délégante doit alors verser à la filiale de la CDA, à la date d'échéance de la DSP, la VNC des biens de retour et la valeur de marché (ou la VNC si celle-ci est contractuellement prévue) des biens de reprise. Dans ce cas de reconduction à périmètre identique, ces montants sont par ailleurs égaux au droit d'entrée que la filiale de la CDA doit elle-même à l'Autorité délégante au titre du nouveau contrat. À tout moment, la filiale de la CDA demeure libre de céder, ou non, ses biens propres ;

2. la filiale de la CDA ne remet pas d'offre, ou n'est pas retenue lors de la mise en concurrence, et un autre candidat est déclaré attributaire de la nouvelle DSP : l'Autorité délégante (ou le nouvel attributaire selon les biens concernés) doit verser à la filiale de la CDA la VNC des biens de retour, la valeur de marché (ou la VNC si celle-ci est contractuellement prévue) des biens de reprise à la date d'échéance de la DSP. Dans tous les cas, et à tout moment, la filiale de la CDA est libre de céder, ou non, ses biens propres ;
3. aucun candidat ne répond, y compris la CDA et ses filiales, ou les offres déposées par les candidats ne répondent pas au cahier des charges : la procédure de passation est déclarée infructueuse et le délégant peut entamer une négociation de gré à gré avec tout candidat potentiel, sur la base du même cahier des charges. Dans tous les cas, et à tout moment, la filiale de la CDA est libre de céder, ou non, ses biens propres.

En cas de changement de titulaire d'une DSP, le personnel attaché à cette DSP (hormis la direction générale de chaque site) est transféré de droit et intégralement au nouveau délégataire. À noter que le personnel transféré perd alors le bénéfice du plan universel d'attribution gratuite d'actions mis en place par la Compagnie des Alpes, avec effet rétroactif sur trois ans, mais conserve les droits individuels et collectifs acquis.

Principaux contrats de concession

Concessions accordées par les communes, communautés de communes et syndicats dans les domaines skiables

Les principaux contrats de concession des sociétés intégrées du Groupe se résument comme suit :

- **Société des Téléphériques de la Grande Motte (STGM) – Tignes**
Concession accordée par la commune de Tignes initialement pour la période du 5 septembre 1988 au 30 septembre 2016 (28 ans) et prolongée de dix ans en 1998/1999 jusqu'au 31 mai 2026. La Commune a décidé, lors du conseil municipal du 8 août 2024, de créer une société publique locale avec la commune de Sainte-Foy-Tarentaise pour lui confier de gré à gré l'exploitation du domaine skiable à partir du 1^{er} juin 2026.
- **Société d'Aménagement de la Station de La Plagne (SAP) – La Plagne**
Concession accordée par le Syndicat intercommunal de la Grande Plagne (SIGP), initialement pour la période du 15 décembre 1987 au 10 juin 2017 (30 ans) et prolongée de dix ans en 1998/1999 jusqu'au 10 juin 2027. La procédure de publicité et de mise en concurrence pour l'attribution d'une nouvelle concession multiservices (sous la forme d'une délégation de service public) a été lancée le 2 août 2024. L'appel d'offres a été remporté par le groupe Compagnie des Alpes le 25 novembre 2025 pour une exploitation de 25 ans jusqu'en 2052.
- **ADS – Les Arcs-Peisey-Vallandry**
Concession accordée par la commune de Bourg-Saint-Maurice pour la période du 1^{er} juin 1990 au 31 mai 2020 (30 ans) et prolongée de dix ans en janvier 2015, jusqu'au 31 mai 2030.

Concession accordée par la commune de Villaroger pour la période du 1^{er} juin 2020 au 31 mai 2050 (30 ans).

Concession accordée par le syndicat intercommunal à vocation multiple (SIVOM) de Landry-Peisey-Nancroix pour la période du 1^{er} juin 2020 au 31 mai 2050 (30 ans).

- **Société d'Exploitation de la Vallée des Belleville (SEVABEL) – Les Menuires**

Concession accordée en 1991 pour l'exploitation du domaine skiable de Saint-Martin-de-Belleville, accordée par la commune des Belleville pour une période expirant le 1^{er} octobre 2017 (27 ans), prolongée le 16 mai 2001 de quatre ans jusqu'au 31 mai 2021, puis le 29 mars 2016 de 10 ans jusqu'au 31 mai 2031, puis le 19 décembre 2023 jusqu'au 31 mai 2037.

Concession accordée en 1991 pour l'exploitation du domaine skiable des Menuires, accordée par le Syndicat mixte pour l'aménagement de Belleville (SYMAB) pour une période expirant le 1^{er} octobre 2017 (27 ans) prolongée le 11 août 2000 de quatre ans jusqu'au 31 mai 2021, puis le 29 mars 2016 de dix ans jusqu'au 31 mai 2031, puis le 19 décembre 2023 jusqu'au 31 mai 2037. Par arrêté préfectoral du 27 décembre 2023, le SYMAB a été dissous à la date du 1^{er} janvier 2024 ; les contrats qu'il avait souscrits ont été en intégralité repris par la commune des Belleville.

- **Méribel Alpina**

Concession accordée par la commune des Allues pour la période du 12 décembre 1989 au 17 décembre 2019 (30 ans), prolongée en 2016 jusqu'au 31 mai 2034.

Concession accordée par la commune de Brides-les-Bains pour la période du 1^{er} juin 2023 au 31 mai 2034 (11 ans). La concession a été prolongée le 4 novembre en 2025 pour une durée de 16 ans jusqu'au 31 mai 2039.

- **Grand Massif Domaines Skiables (GMDS)**

Concession accordée par le département de Haute-Savoie le 29 septembre 2025 pour la période du 1^{er} octobre 2025 au 30 avril 2029 (3 ans et 7 mois).

Concession pour l'exploitation des nouvelles remontées mécaniques et des nouvelles pistes accordées par la commune de Magland pour la période du 4 juillet 2000 au 30 avril 2025 (25 ans) et prolongée d'un an en mars 2025 jusqu'au 30 avril 2026. Une procédure de passation est en cours pour le renouvellement du contrat.

Concession pour l'exploitation des nouvelles remontées mécaniques et des nouvelles pistes accordées par la commune d'Arâches-la-Frasse sur la partie de son territoire concernant Flaine pour la période du 9 juillet 2004 au 30 avril 2029 (25 ans).

Concession accordée pour l'exploitation des nouvelles remontées mécaniques et des nouvelles pistes par la commune de Morillon pour la période du 8 juillet 2016 au 31 mai 2047 (31 ans).

Concession accordée pour l'exploitation des nouvelles remontées mécaniques et des nouvelles pistes par la commune de Samoëns pour la période du 1^{er} septembre 2000 au 30 avril 2030 (30 ans).

Concession conclue pour la période du 28 janvier 2013 avec la commune de Sixt-Fer-à-Cheval pour une durée de 12 ans. Compte tenu de la non-réalisation du projet Sixt-Flaine, la signature d'un avenant est en cours pour une durée de 4 ans jusqu'au 30 septembre 2029.

- **SCV Domaine Skiable – Serre Chevalier**

Concession accordée par la commune de Saint-Chaffrey pour la période du 11 décembre 2004 au 30 août 2034 (30 ans) pour la gestion et l'exploitation des nouvelles remontées mécaniques et du domaine skiable.

Concession accordée par le Syndicat intercommunal de gestion et d'exploitation des domaines d'hiver et d'été de Serre Chevalier 1400-1500 (SIGED) le 14 décembre 2017 pour une période de 30 ans, pour l'exploitation du service des pistes et des remontées mécaniques.

Concession accordée par le Syndicat intercommunal à vocation unique du Prorol pour l'exploitation et la gestion du massif du Prorol pour la période du 15 décembre 2006 au 31 octobre 2034.

- **Société des Téléphériques de Val-d'Isère (STVI) – Val-d'Isère**

Concession accordée le 12 mai 1982 par la commune de Val-d'Isère initialement pour une période de 30 ans (échéance 11 mai 2012), puis prorogée de huit ans en 1991 (jusqu'en juillet 2020) et prorogée une nouvelle fois en 2014 pour une durée de 12 ans (échéance 20 juillet 2032).

Concession accordée en octobre 2024 par la commune de Bonneval-sur-Arc jusqu'au 20 juillet 2032.

- **Pralognan-Domaine de Montagne (PDM) – Pralognan-la-Vanoise**

Concession accordée par la commune de Pralognan-la-Vanoise pour la période du 1^{er} novembre 2025 pour une durée de 25 ans (jusqu'au 31 octobre 2050) pour l'exploitation du domaine skiable alpin, nordique et de la centrale de réservation.

Les contrats des sociétés mises en équivalence sont les suivants :

- **Compagnie du Mont-Blanc (CMB) – Chamonix**

Concession accordée le 5 décembre 2013 par la commune de Chamonix pour les domaines skiables de Chamonix, pour une durée de 40 ans se terminant le 4 décembre 2053.

Concession accordée le 6 janvier 1989 par la commune de Chamonix pour l'Aiguille du Midi, pour une durée de 40 ans, se terminant le 31 décembre 2028.

La DSP du train du Montanvers arrivait à échéance au 31 décembre 2023. Cette convention a été prolongée unilatéralement par le Département de la Haute Savoie pour une durée de 10 mois supplémentaires, portant l'échéance au 31 octobre 2024. À l'issue de cette échéance, le Département organisé sous forme de régie a repris l'exploitation du site.

Concession pour l'exploitation du Tramway du Mont-Blanc (au travers d'une société dédiée constituée par sa filiale CTMB), accordée par le département de Haute-Savoie pour une durée de 15 ans, du 1^{er} juin 2020 jusqu'au 31 mai 2035. Le lundi 3 novembre 2025, le Département de la Haute-Savoie a mis un terme au contrat de concession par anticipation.

Concession pour l'exploitation des Houches/Saint-Gervais (au travers de sa filiale LHSG), pour une période de 30 ans du 1^{er} décembre 2011 au 30 novembre 2041.

Concession accordée par la commune de Vallorcine le 6 juillet 1996 pour le télésiège des Esserts et la télécabine de Vallorcine pour une durée de 30 ans jusqu'au 5 juillet 2026.

Concession accordée par la commune de Chamonix pour l'exploitation du site sommital du Montanvers (au travers de sa filiale CMG, à 60 %) pour une période de 30 ans du 1^{er} juillet 2021 au 30 juin 2054.

- **Société des Remontées Mécaniques de Megève (SRMM) – Megève**

Concession pour l'exploitation du secteur aval Princesse, accordée le 10 décembre 2002 par la commune de Demi-Quartier, pour une durée de 30 ans se terminant le 9 décembre 2032.

Concession pour les Crêtes du Mont d'Arbois et le secteur amont Princesse, accordée le 16 avril 2024 par la commune de Saint-Gervais, pour une durée d'un an, se terminant le 31 mai 2025. En l'absence d'un nouvel accord avec la commune de Saint-Gervais, la SRMM n'a pas pu exploiter le secteur des Crêtes durant l'été 2025.

Concession pour le Mont d'Arbois accordée le 15 avril 1993 par la commune de Megève, pour une durée de 30 ans prolongée par deux avenants, et se terminant le 14 avril 2026.

Concession accordée le 15 avril 1993 par la commune de Megève pour Rochebrune pour une durée de 30 ans, se terminant le 14 avril 2023. Un avenant a été signé le 21 juin 2016, prolongeant le contrat pour une durée de 10 ans jusqu'au 14 avril 2033.

- **Société Funitel Rocharbois**

Concession pour la gestion et l'exploitation du Funitel de Rocharbois accordée par la commune de Megève ayant pris effet le 1^{er} juin 2024, pour une durée de 9 ans.

- **Société d'Exploitation des Remontées Mécaniques de Morzine Avoriaz (SERMA) – Morzine/Avoriaz**

La société exploite une concession accordée par la Commune de Morzine à échéance du 13 juin 2032 et une concession accordée par la commune de Montriond à échéance du 13 juin 2032.

- **Domaine Skiable de Valmorel (DSV) – Valmorel**

La société exploite une concession accordée par la communauté de communes de la Vallée d'Aigueblanche à échéance le 30 septembre 2052.

- **Domaine Skiable de La Rosière (DSR) – La Rosière**

La société exploite une concession accordée par le SIVU La Rosière – Saint-Bernard à échéance le 30 septembre 2039.

En vertu de ces contrats, les sociétés d'exploitation supportent, selon les cas, soit une redevance de concession, soit une taxe communale et départementale dite « taxe loi Montagne », soit les deux. Ces redevances et taxes sont assises sur le chiffre d'affaires Remontées mécaniques et sont calculées selon un pourcentage propre à chaque contrat. Certains contrats peuvent prévoir un montant de redevance minimum fixe (sur tout ou partie de la durée du contrat) ; dans ce cas, ils ont donné lieu à un retraitements dans le cadre de la norme IFRS 16.

Par exception dans le groupe CDA, les communes de Saint-Martin-de-Belleville, Val-d'Isère et Tignes ont conservé le service des pistes pour lequel la SEVABEL, STVI et STGM versent une redevance spécifique à l'entité chargée de l'exploitation des pistes.

Par ailleurs, au titre des différents contrats souscrits au sein du Groupe, les filiales de la CDA peuvent être amenées à s'engager sur des enveloppes d'investissements. Ces derniers sont variables et révisables notamment en durée, montant et 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.

Concessions d'aménagement foncier

- GMDS est propriétaire dans le Grand Massif, avec sa filiale à 99,99 % la Société d'Aménagement Arve-Giffre (SAG), de terrains à Flaine. Ce foncier est géré dans le cadre d'une convention d'aménagement touristique accordée par le Syndicat intercommunal de Flaine.

Les coûts d'aménagement prévisionnels sont comptabilisés au prorata des droits à construire vendus dès la signature de l'acte de vente.

Concessions des Parcs de loisirs et autres activités

- **Contrat de délégation de service public de la Société Urban Soccer Île-de-Puteaux**

Concession accordée par la commune de Paris en octobre 2023 pour une durée de 20 ans (jusqu'au 5 février 2044) et portant sur l'exploitation, l'entretien et la valorisation du centre sportif parisien de l'île de Puteaux.

- **Concession pour l'échangeur autoroutier d'accès au Parc Astérix**

Le Parc Astérix dispose depuis l'autoroute A1 d'un échangeur privé donnant accès au Parc : cette concession a été accordée par la SANEF (société concessionnaire de l'Autoroute A1) pour une durée de 99 ans (de 1987 à 2086).

Ce droit d'utilisation est comptabilisé dans les immobilisations incorporelles de la société Grévin & Cie (cf. note 6.2) qui verse par ailleurs à la SANEF une redevance par véhicule et par passage. Cette redevance correspond au péage autoroutier non acquitté par les véhicules qui empruntent l'échangeur.

- **Contrat de licence avec les Éditions Albert-René (Éditeur de la bande dessinée « Astérix »)**

En 1986, un contrat de licence est signé avec les Éditions Albert-René pour la durée légale de protection des droits d'auteur, soit 70 ans après le décès du dernier auteur survivant.

Ce contrat garantit à Grévin & Cie les droits d'exploitation des personnages de la bande dessinée et de son univers à l'intérieur du Parc Astérix, pour les besoins d'exploitation du Parc Astérix, sa communication et sa promotion.

Un avenant signé en juin 2016 fixe le taux de la redevance à 3 % du chiffre d'affaires hors taxes du Parc Astérix et à 1 % des recettes HT provenant du public pour les hôtels du Parc Astérix avec un minimum forfaitaire de 2 M€.

1.15. Dépréciations d'actifs

Définition des unités génératrices de trésorerie et allocation des actifs

La valeur recouvrable d'un actif représente sa juste valeur diminuée des coûts de cession ou sa valeur d'utilité si celle-ci est supérieure. La valeur recouvrable des immobilisations corporelles et incorporelles est testée dès que des événements ou modifications d'environnement de marché ou des éléments internes indiquent un risque de perte de valeur durable.

Elle est testée au moins une fois par an, lors de la clôture annuelle, pour les actifs à durée de vie indéfinie (catégorie limitée aux écarts d'acquisition et aux marques).

Les écarts d'acquisition et les principaux actifs corporels et incorporels étant liés à l'exploitation des sites, ils sont affectés aux groupes d'unités génératrices de trésorerie (UGT) constituant des périmètres homogènes de sites intégrant les axes de développement stratégique du Groupe.

Une perte de valeur est comptabilisée dès lors que la valeur recouvrable de l'actif ou du groupe d'actifs testé est inférieure à sa valeur comptable.

Les dépréciations des écarts d'acquisition sont irréversibles. Les dépréciations relatives aux autres immobilisations corporelles et incorporelles sont, quant à elles, réversibles dès lors qu'il y a une évolution favorable de la valeur recouvrable de l'actif.

Les dépréciations des écarts d'acquisition sont présentées sur la ligne « Autres produits et charges opérationnels » du compte de résultat.

Affectation des goodwill et des actifs d'exploitation aux unités génératrices de trésorerie (UGT)

Les UGT sont constituées des sites d'exploitation.

Pour les besoins des tests de valeur, les goodwill sont affectés au niveau des groupes d'UGT qui constituent des ensembles homogènes générant des flux de trésorerie largement indépendants des flux de trésorerie générés par les autres UGT.

Les UGT ont été regroupées de la manière suivante :

- portefeuille de Domaines skiables et activités outdoor : regroupant l'ensemble des Domaines skiables et des sociétés du périmètre EVOLUTION 2, pour lesquels les arbitrages en termes d'exploitation et d'investissements sont pris en commun au sein d'un organe de décision unique ;
- portefeuille de Parcs de loisirs : regroupant l'ensemble des Parcs de loisirs et des Musées en France et à l'international ainsi que les centres sportifs du groupe Urban, pour lesquels les arbitrages en termes d'exploitation et d'investissements sont pris en commun au sein d'un organe de décision unique ;
- portefeuille Distribution & Hospitality : regroupant l'ensemble des hébergements de montagne exploités principalement par le groupe MMV, les tour-opérateurs et les agences immobilières, pour lesquels les arbitrages en termes d'exploitation et d'investissements sont pris en commun au sein d'un organe de décision unique.

Modalités de détermination de la valeur recouvrable

La valeur recouvrable des groupes d'UGT définis ci-dessus correspond à la somme des valeurs d'utilité des UGT composant les groupes d'UGT, déterminée à partir des projections actualisées des flux de trésorerie futurs d'exploitation des sites basés sur les plans à moyen terme à cinq ans approuvés par la Direction générale du Groupe et présentés au Comité de la stratégie et au Conseil d'administration avec prise en compte d'une valeur terminale basée sur une projection à l'infini des flux futurs normatifs générés par l'actif considéré. Sont pris en compte dans les secteurs opérationnels les frais de support considérés comme raisonnablement allouables.

Dans le cas de sociétés porteuses de résidences comme dans la division Distribution & Hospitality, cette méthodologie s'avère inadaptée. Ainsi, une méthode de valorisation autre a été retenue, basée sur une valeur de marché des actifs de l'UGT.

Pour les UGT exploitées dans le cadre de contrats de concession ou de contrats de location, le groupe CDA gère ces contrats dans une optique de continuité d'exploitation (tant au niveau de la gestion du site qu'au niveau des investissements pour maintenir son activité).

Le Groupe mesure la valeur recouvrable des groupes d'UGT dans une optique de poursuite de ses activités de concessionnaire au-delà de la date de fin de concession, compte tenu de prolongations déjà obtenues par le passé. La gestion quotidienne et la politique d'investissement s'inscrivent ainsi dans une logique de maintien ou d'accroissement de l'attractivité du parc ou du domaine considéré.

1.16. Actifs financiers

En application de la norme IFRS 9, les actifs financiers non courants sont ventilés en trois catégories :

- actifs financiers évalués au coût amorti : Il s'agit des actifs financiers dont l'objectif du modèle économique est de percevoir des flux contractuels, et dont les conditions contractuelles prévoient à des dates spécifiées des flux correspondant uniquement à des remboursements en capital et en intérêts. Ils correspondent aux prêts et créances rattachées à des participations et aux dépôts et cautionnements ;
- actifs financiers évalués à la juste valeur, avec constatation en autres éléments du résultat global, non recyclables en résultat : ils correspondent aux titres de participation de sociétés non contrôlées ;
- actifs financiers évalués à la juste valeur par résultat : Ils correspondent principalement aux titres de sociétés contrôlées non consolidées.

Cela concerne essentiellement des participations des Domaines skiables dans des sociétés de portage de baux ou de murs, qui ne sont pas significatives au regard des comptes consolidés (cf. notes 6.7 et 6.8).

La juste valeur est déterminée selon la méthodologie définie par la norme IFRS 13, en fonction des trois niveaux de juste valeur définis en note 6.15. Elle correspond pour les titres cotés à un prix de marché. Pour les titres non cotés, elle est déterminée prioritairement par référence à des transactions récentes ou par des techniques de valorisation qui intègrent des données de marché fiables et observables. Cependant, en l'absence de données de marché observables sur des entreprises comparables, la juste valeur des titres non cotés est le plus souvent évaluée sur la base des projections de flux de trésorerie actualisés ou de l'actif net comptable réévalué, déterminés à partir de paramètres internes (niveau 3 de la hiérarchie de juste valeur).

1.17. Stocks

Les stocks sont évalués au plus faible de leur coût de revient et de leur valeur nette de réalisation (prix de marché diminué des frais de vente encourus). Les stocks sont valorisés au prix moyen pondéré.

1.18. Créances d'exploitation

Les créances d'exploitation sont comptabilisées au coût amorti. Une dépréciation est constituée en fonction des pertes attendues et des pertes avérées. Le coût est évalué au prix moyen pondéré.

1.19. Trésorerie et équivalents de trésorerie

Les rubriques trésorerie et équivalents de trésorerie se composent des fonds de caisse, des soldes bancaires ainsi que des placements à court terme dans des instruments monétaires. Ces placements sont disponibles à tout moment pour leur montant nominal et le risque de changement de valeur est négligeable.

Les découverts bancaires figurent au passif du bilan, dans la partie « dettes financières courantes ».

1.20. Titres d'autocontrôle

Les titres d'autocontrôle sont enregistrés pour leur coût d'acquisition en diminution des capitaux propres. Les résultats de cession de ces titres sont imputés dans les capitaux propres et ne contribuent pas au résultat de l'exercice.

1.21. Provisions

Provisions pour indemnités liées aux retraites

Les engagements du groupe CDA en matière d'indemnités de départ à la retraite résultent des obligations légales et conventionnelles des pays d'appartenance des filiales du Groupe.

En France, les engagements des sociétés pour leurs salariés permanents et saisonniers donnent lieu, soit au versement d'une prime à une compagnie d'assurances, soit à la constitution d'une provision. Si la prime versée par une société ne couvre que partiellement ses engagements, une provision est constatée pour le complément.

Les engagements sont calculés pour tous les salariés du Groupe en France à l'exception des salariés saisonniers de l'activité « Parcs de loisirs » dont la rotation est extrêmement importante. Leur présence dans le Groupe au moment de leur départ à la retraite est considérée, de ce fait, comme peu probable.

Le montant de ces engagements est calculé sur la base des salaires actuels des salariés en chiffrant les indemnités qui seront versées aux salariés lors de leur départ à la retraite, compte tenu de l'ancienneté acquise à cette date. Le calcul de l'engagement prend également en compte une hypothèse d'évolution des salaires.

Les gains et pertes résultant des changements d'hypothèses actuarielles, ainsi que les impacts du changement de la réglementation, sont imputés en autres éléments du résultat global.

Des compléments de retraite sont accordés à des cadres de certaines filiales, dont la valorisation est ajustée chaque année.

Dans les autres pays (principalement aux Pays-Bas et en Belgique) où le groupe CDA opère, les salariés ne perçoivent de leur entreprise aucune indemnité lors de leur départ à la retraite. Aucune provision ne doit donc être constituée.

En revanche, les sociétés cotisent chaque année à des systèmes de prévoyance (fonds de pension). Une vérification de l'absence d'obligation du Groupe vis-à-vis de ces contrats est effectuée chaque année.

Autres provisions

Les provisions sont comptabilisées lorsque, à la clôture de l'exercice, le Groupe a une obligation à l'égard d'un tiers qui résulte d'un fait générateur passé et dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers. Ces provisions sont estimées selon leur nature en tenant compte des hypothèses les plus probables.

Les provisions pour restructurations sont comptabilisées lorsque le Groupe a un plan formalisé et détaillé pour la restructuration qui a été notifié aux parties affectées.

1.22. Emprunts

Les emprunts sont initialement comptabilisés à leur juste valeur, nette des coûts de transactions encourus (frais et primes d'émission ou de remboursement déduits, ces retraitements étant pris en compte pour le calcul du taux d'intérêt effectif).

Les emprunts sont ultérieurement comptabilisés à leur coût amorti ; toute différence entre les produits (nets des coûts de transaction) et la valeur de remboursement est comptabilisée au compte de résultat sur la durée de l'emprunt selon la méthode du taux d'intérêt effectif.

1.23. Instruments dérivés et opérations de couverture

L'utilisation par le Groupe d'instruments dérivés tels que des *swaps* de taux, des *caps* ou autres contrats à terme équivalents, a pour objectif la couverture des risques associés aux fluctuations des taux d'intérêts et de change.

Pour chacun des instruments de couverture de flux de trésorerie futurs (*cash flow hedge*), le passif financier couvert est enregistré au bilan au coût amorti. Les variations d'instruments de couverture de type *cash flow hedge* sont enregistrées en capitaux propres tandis que les variations des instruments de couverture de type *fair value hedge* sont comptabilisés en résultat. Au fur et à mesure que les frais ou produits financiers au titre de l'élément couvert affectent le compte de résultat pour une période donnée, les frais ou produits financiers enregistrés en capitaux propres au titre de l'instrument dérivé pour la même période sont transférés dans le compte de résultat.

Lorsqu'un instrument dérivé ne satisfait pas aux critères de la comptabilité de couverture, les variations de juste valeur sont comptabilisées au compte de résultat.

1.24. Impôts et impôts différés

Le Groupe calcule ses impôts sur le résultat conformément aux législations fiscales en vigueur dans les pays où les résultats sont taxables.

Impôts différés

Les différences temporaires entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leurs bases fiscales donnent lieu à la constatation d'un impôt différé selon la méthode du report variable en utilisant les derniers taux d'imposition adoptés ou quasi adoptés. Un passif d'impôt différé est comptabilisé pour toutes les différences temporaires imposables.

Il n'est constaté d'impôt différé actif sur les déficits reportables que dans la mesure où leur récupération sur une durée raisonnable apparaît probable (la probabilité d'imputation est mesurée à partir des données prévisionnelles disponibles sur les cinq premiers exercices du plan).

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés par entité fiscale.

La charge d'impôt est constatée au compte de résultat sauf si elle concerne des éléments qui ont été comptabilisés directement en capitaux propres. Dans ce cas, elle est aussi comptabilisée en capitaux propres.

1.25. Paiements en actions

Le Groupe a mis en place des plans de rémunération dénoués en instruments de capitaux propres (attribution gratuite d'actions). La juste valeur des services rendus par les salariés en échange de l'octroi d'actions gratuites est comptabilisée en charges de personnel.

Note 2 Gestion du capital et des risques

2.1. Gestion du capital

L'objectif principal du Groupe en termes de gestion de son capital est de s'assurer le maintien d'une bonne notation du risque de crédit propre et des ratios sur capital sains, de manière à assurer sur le long terme le financement de son activité et optimiser la valeur pour les actionnaires.

Ainsi, le Groupe suit la performance du ratio endettement net/capitaux propres. Le Groupe inclut dans l'endettement net les prêts et emprunts portant intérêt, la trésorerie et les équivalents de trésorerie. Les capitaux propres incluent les actions préférentielles convertibles, la part du Groupe dans le capital, ainsi que les gains et pertes latents enregistrés directement en capitaux propres.

Le Groupe gère la structure de son capital et procède à des ajustements eu égard à l'évolution des conditions économiques. Le Groupe peut ajuster le paiement des dividendes aux actionnaires, rembourser une partie du capital ou émettre de nouvelles actions.

L'exposition au risque de taux de la dette brute au 30 septembre 2025 ainsi que son évolution prévisionnelle en 2025/2026, compte tenu des couvertures en place au 30 septembre 2025 et de la prévision d'évolution de la dette, peuvent se résumer comme suit :

	Exercice 2023/2024	Exercice 2024/2025	Exercice 2025/2026
Dette brute exposée	28,0 %	26,0 %	17,0 %
Dette brute non exposée	72,0 %	74,0 %	83,0 %

La dette non exposée comprend l'endettement à taux fixe et la part couverte de l'endettement à taux variable.

2.2. Gestion des risques

Risque de flux de trésorerie et risque de prix sur taux d'intérêt

Le Groupe détient des actifs significatifs portant intérêt à taux fixe. Le risque de taux d'intérêt auquel le Groupe est exposé provient du découvert et des emprunts à long terme et moyen terme. Sur l'ensemble de l'exercice 2024/2025, la dette du Groupe est fixée en moyenne pour 74 % (taux fixe ou taux variable couvert) et reste exposée aux variations de taux à hauteur de 26 %. Cette dette est constituée de dettes bancaires (60 %) et de dettes de marché (40 %). S'agissant de sa dette à taux variable, le Groupe gère son risque de taux d'intérêt en recourant à des *caps* et à des *swaps* de taux (cf. note 6.12).

Dans l'hypothèse d'une variation des taux de référence (Euribor 1 mois et 3 mois, Eonia) de plus ou moins 1 % par rapport aux taux de l'exercice clos le 30 septembre 2025, l'incidence des frais financiers sur l'ensemble de l'exercice 2024/2025, compte tenu du profil d'endettement de la Société, aurait été le suivant :

(en millions d'euros)	Exercice 2023/2024			Exercice 2024/2025		
	Impact sur le résultat avant impôts			Impact sur le résultat avant impôts		
	Charge d'intérêts	Valorisation des instruments de couverture	Impact en capitaux propres avant impôts	Charge d'intérêts	Valorisation des instruments de couverture	Impact en capitaux propres avant impôts
Impact d'une variation de + 1 % des taux d'intérêt	- 0,6	- 0,1	2,3	- 3,4	0,0	4,4
Impact d'une variation de - 1 % des taux d'intérêt	0,8	- 0,2	- 9,1	3,3	- 0,1	- 10,2

Les activités internationales du Groupe sont principalement réalisées dans la zone euro. Les investissements dans les filiales étrangères sont réalisés dans la devise des pays concernés : la part du total de l'actif du bilan sensible aux variations de change est inférieure à 1 %.

Dans ce contexte, le Groupe estime aujourd'hui comme non significative son exposition au risque de change.

Les seules opérations mises en place au 30 septembre 2025 sont :

- des achats à terme de dollars US pour un montant global de 1,5 MUSD ;
- des ventes à terme de livres sterling pour un montant total de 3,0 MGBP ;
- des achats à terme de shekels israéliens pour un montant global de 2,1 MILS.

Pour les autres opérations hors zone euro, le Groupe n'a pas recours à des opérations de couverture de change, pour les raisons suivantes :

- les flux intra-groupe en devises sont limités ;
- le produit des ventes est réalisé dans la même devise que celle des charges d'exploitation.

Risque de crédit

Le Groupe n'a pas de concentration importante de risque de crédit. L'essentiel de ses activités est réalisé auprès de clients finaux (activités B-to-C). Les ventes sont réglées en espèces, en chèques ou au moyen de cartes bancaires reconnues en amont de la consommation du service rendu. Par ailleurs, il a mis en place des politiques lui permettant de s'assurer que les clients intermédiaires achetant ses produits ont un historique de risque de crédit approprié.

Risque de liquidité

Une gestion prudente du risque de liquidité implique de conserver un niveau suffisant de liquidités au-delà des besoins récurrents.

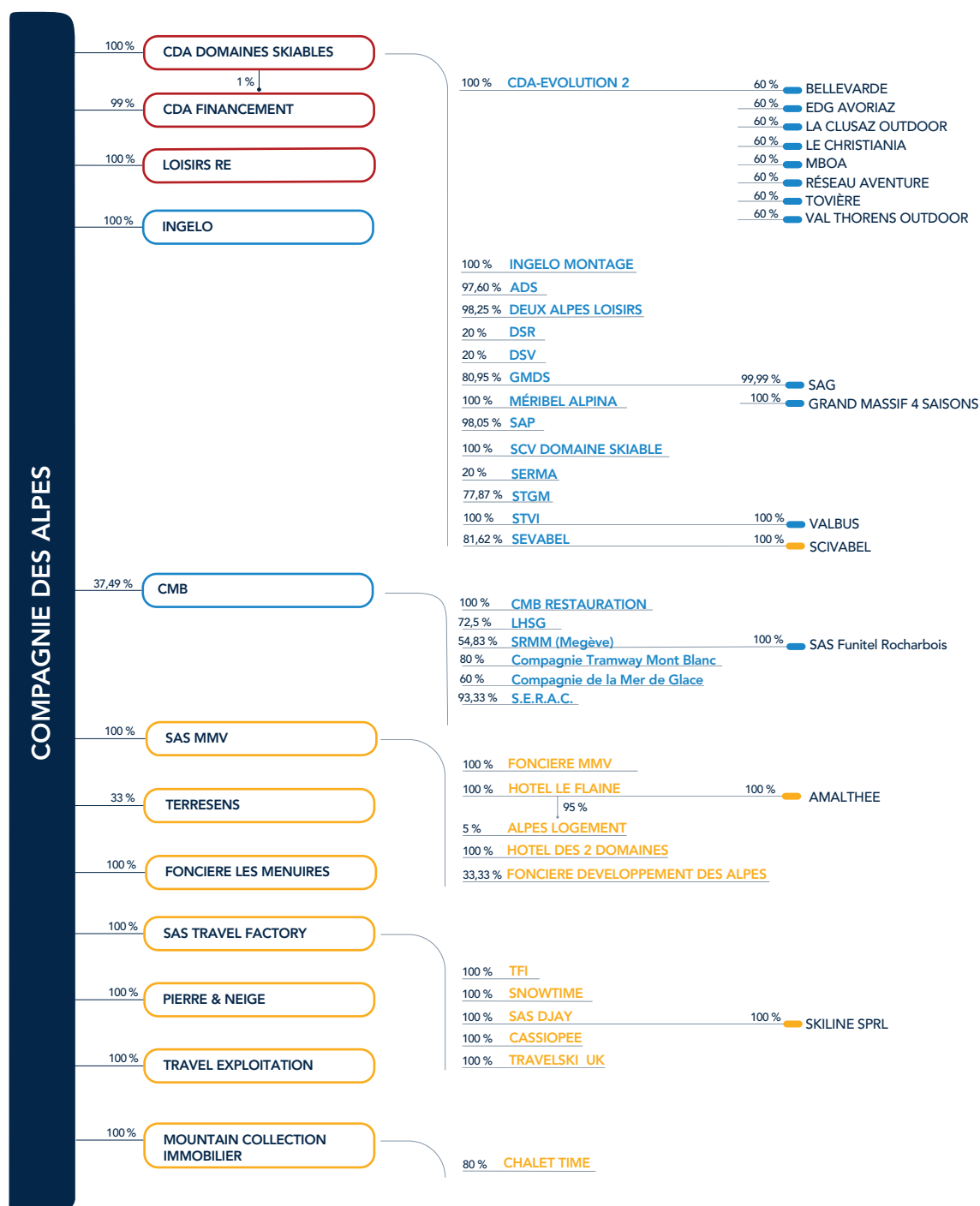
Une part significative des emprunts du Groupe est soumise à un covenant (cf. note 6.12). Une analyse du risque de liquidité est communiquée au Chapitre 4.

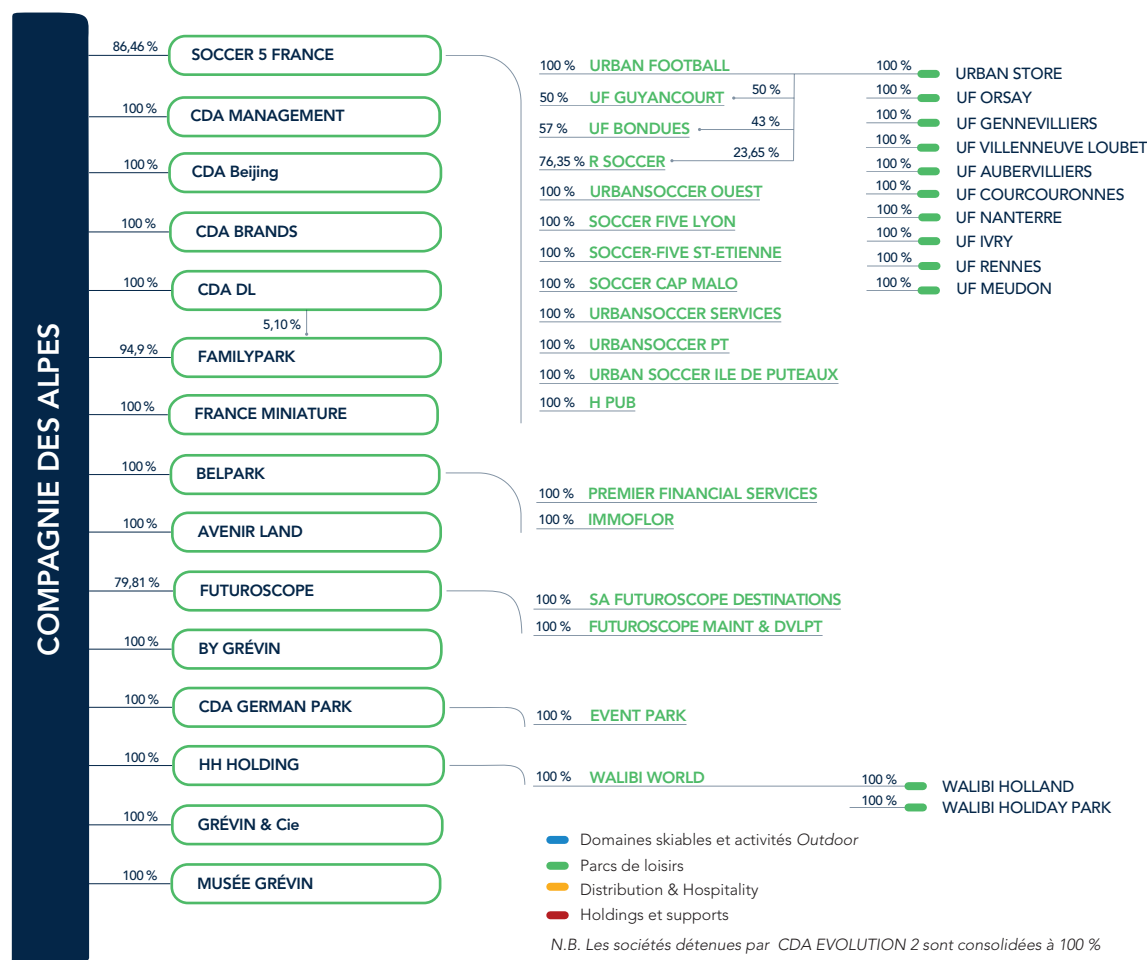
Risque de contrepartie

Tous les excédents de trésorerie et les instruments financiers sont mis en place avec des institutions et établissements bancaires de premier plan et en respectant des règles de sécurité et de liquidité.

Pour les instruments dérivés et les transactions se dénouant en trésorerie, les contreparties sont limitées à des institutions financières de grande qualité. L'exposition du Groupe au risque de contrepartie est par conséquent faible.

Note 3 Organigramme du groupe Compagnie des Alpes





Note 4 Périmètre de consolidation

4.1. Variations de périmètre de l'exercice

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. Cette société a été acquise par l'intermédiaire de CDA German Park, une holding créée dont le capital est détenu à 100 % par la société mère.

La Compagnie des Alpes a signé, le 28 avril 2025, un accord portant sur une prise de participation de 33 % au capital de Terrésens. 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.

La Compagnie des Alpes dispose d'un membre sur trois au niveau du comité stratégique, étant précisé que :

- les décisions opérationnelles, qui incluent notamment le budget, le *business plan* et les nouveaux projets de développement, sont prises à la majorité simple ;
- les décisions stratégiques, qui ont assez clairement une nature « protective », sont prises à l'unanimité.

Ces critères conduisent la Compagnie des Alpes à exercer une influence notable et à comptabiliser cette participation selon la méthode de mise en équivalence.

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 trois à quatre ans.

Le Groupe a également 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. Et enfin, la société A la Montagne (EVOLUTION 2) a été absorbée avec effet rétroactif au 1^{er} octobre 2024 par la société CDA EVOLUTION 2.

4.2. Liste des sociétés consolidées au 30 septembre 2025 (méthode et secteur d'activité)

COMPAGNIE DES ALPES

Maison mère : Compagnie des Alpes – 50-52, boulevard Haussmann – 75009 Paris

Domaines skiabiles	Méthode de consolidation ⁽¹⁾	Forme juridique	% d'intérêt	Distribution & Hospitality	Méthode de consolidation ⁽¹⁾	Forme juridique	% d'intérêt
STGM				Travelfactory			
73320 Tignes	IG	SA	77,87	92210 Clichy	IG	SAS	100
ADS				Travelski UK Limited			
73700 Bourg-Saint-Maurice	IG	SA	97,56	Londres, Royaume-Uni	IG	LTD	100
SAP				Djay			
73210 Macôt-la-Plagne	IG	SA	98,05	92210 Clichy	IG	SAS	100
SEVABEL				TFI			
73440 St-Martin-de-Belleville	IG	SAS	81,62	Raanana, Israël	IG	LTD	100
Méribel Alpina				Skiline			
73550 Méribel-les-Allues	IG	SAS	100	Anvers, Belgique	IG	SPRL	100
Grand Massif Domaines Skiabiles				Snowtime			
74300 Flaine	IG	SA	80,95	Amsterdam, Pays-Bas	IG	BV	100
SAG				Cassiopée			
74300 Flaine	IG	SA	80,94	92210 Clichy	IG	SAS	100
SCV Domaine Skiable				Travelfactory Exploitation			
05330 St-Chaffrey	IG	SAS	100	92210 Clichy	IG	SAS	100
STVI				Foncière les Menuires			
73150 Val-d'Isère	IG	SAS	100	73440 Les Belleville	IG	SAS	100
VALBUS				Pierre et Neige			
73150 Val-d'Isère	IG	SAS	100	38860 Mont-de-Lans	IG	SAS	100
Deux Alpes Loisirs (DAL)				SCIVABEL			
38860 Mont-de-Lans	IG	SA	98,25	73440 St-Martin-de-Belleville	IG	SCI	81,63
Groupe Cie du Mont-Blanc				Mountain Collection Immobilier			
74400 Chamonix	ME	SA	37,49	73000 Chambéry	IG	SAS	100
SERMA				Chalet Time Immobilier			
74110 Morzine	ME	SAS	20	73150 Val-d'Isère	IG	SAS	80
DSR				MMV			
73700 Montvalezan	ME	SAS	20	06700 Saint-Laurent-du-Var	IG	SAS	100
DSV				Foncière MMV			
73420 Valmorel	ME	SAS	20	06700 Saint-Laurent-du-Var	IG	SASU	100
Grand Massif 4 Saisons				SCI Hôtel le Flaine			
74300 Arèche-la-Frasse	IG	SARL	80,95	06700 Saint-Laurent-du-Var	IG	SCI	100
INGELO				Alpes Logements			
73000 Chambéry	IG	SAS	100	06700 Saint-Laurent-du-Var	IG	SCI	100
INGELO MONTAGE				Amalthée			
73000 Chambéry	IG	SAS	100	06700 Saint-Laurent-du-Var	IG	SARL	100
CDA EVOLUTION 2				Hôtel des Deux Domaines			
73000 Chambéry	IG	SAS	100	06700 Saint-Laurent-du-Var	IG	SAS	100
Bellevarde				Foncière Développement des Alpes			
73320 Tignes	IG	SAS	60	06700 Saint-Laurent-du-Var	ME	SAS	33,33
E.D.G. Avoriaz				Terrésens			
74110 Morzine	IG	SAS	60	69001 Lyon	ME	SAS	33,00
La Clusaz Outdoor							
74220 La Clusaz	IG	SAS	60				
Le Christiania							
73210 La Plagne-Tarentaise	IG	SAS	60				
MBOA							
74120 Megève	IG	SAS	60				
Réseau Aventure							
74400 Chamonix	IG	SAS	60				
Tovière							
73320 Tignes	IG	SAS	60				
Val Thorens Outdoor							
73440 Les Belleville	IG	SAS	60				

(1) IG = Intégration globale.
ME = Mise en équivalence.

Holdings & Supports	Méthode de consolidation ⁽¹⁾	Forme juridique	% d'intérêt
CDA Financement 75009 Paris	IG	SAS	100
CDA-DS 75009 Paris	IG	SAS	100
Loisirs Ré L – 2633 Senningenberg (GDL)	IG	SA	100

(1) IG = Intégration globale.
ME = Mise en équivalence.

Parcs de loisirs	Méthode de consolidation ⁽¹⁾	Forme juridique	% d'intérêt
Grévin & Cie 60128 Plailly	IG	SA	100
Musée Grévin 75009 Paris	IG	SA	100
France Miniature 78990 Élancourt	IG	SAS	100
Harderwijk Hellendoorn Holding Harderwijk – Pays-Bas	IG	BV	100
Walibi World Biddinghuizen – Pays-Bas	IG	BV	100
Walibi Holland Biddinghuizen – Pays-Bas	IG	BV	100
Walibi Holiday Park Biddinghuizen – Pays-Bas	IG	BV	100
Belpark BV 8902 Ieper – Belgique	IG	BV	100
ImmoFlor NV 8902 Ieper – Belgique	IG	BV	100
Premier Financial Services 8902 Ieper – Belgique	IG	BV	100
CDA Brands 75009 Paris	IG	SAS	100
Avenir Land 38630 Les Avenières	IG	SAS	100
Parc Futuroscope 86130 Jaunay Clan	IG	SA	79,81
Futuroscope Destination 86130 Jaunay Clan	IG	SAS	79,81
Futuroscope M&D 86130 Jaunay Clan	IG	SAS	79,81
CDA DL 60128 Plailly	IG	SAS	100
CDA MANAGEMENT 75009 Paris	IG	SAS	100
CDA Beijing Chine – Pékin	IG	LTD	100
BY GRÉVIN Genève – Suisse	IG	SA	100
FamilyPark GmbH Sankt Margarethen im Burgenland – Autriche	IG	GmbH	100
CDA German Parks GmbH Leipzig – Allemagne	IG	GmbH	100
Event Park GmbH Leipzig – Allemagne	IG	GmbH	100

(1) IG = Intégration globale.
ME = Mise en équivalence.

Parcs de loisirs	Méthode de consolidation ⁽¹⁾	Forme juridique	% d'intérêt
Soccer 5 France 63800 Cournon-d'Auvergne	IG	SAS	86,46
Urbansoccer Ouest 63800 Cournon-d'Auvergne	IG	SAS	86,46
Soccer Five Lyon 63800 Cournon-d'Auvergne	IG	SARL	86,46
Soccer Five Saint-Étienne 63800 Cournon-d'Auvergne	IG	SARL	86,46
Soccer Cap Malo 63800 Cournon-d'Auvergne	IG	SARL	86,46
Urbansoccer Services 63800 Cournon-d'Auvergne	IG	SARL	86,46
Urbansoccer PT Lisbonne	IG	LDA	86,46
H Pub 63800 Cournon-d'Auvergne	IG	SAS	86,46
Urban Soccer Île-de-Puteaux 63800 Cournon-d'Auvergne	IG	SAS	86,46
UF Guyancourt 63800 Cournon-d'Auvergne	IG	SAS	86,46
Urban Football 63800 Cournon-d'Auvergne	IG	SAS	86,46
Urban Store 63800 Cournon-d'Auvergne	IG	SAS	86,46
UF Meudon 63800 Cournon-d'Auvergne	IG	SAS	86,46
UF Bondues 63800 Cournon-d'Auvergne	IG	SARL	86,46
UF Orsay 63800 Cournon-d'Auvergne	IG	SARL	86,46
UF Gennevilliers 63800 Cournon-d'Auvergne	IG	SARL	86,46
UF Villeneuve Loubet 63800 Cournon-d'Auvergne	IG	SARL	86,46
UF Aubervilliers 63800 Cournon-d'Auvergne	IG	SARL	86,46
UF Courcouronnes 63800 Cournon-d'Auvergne	IG	SARL	86,46
UF Nanterre 63800 Cournon-d'Auvergne	IG	SARL	86,46
UF Ivry 63800 Cournon-d'Auvergne	IG	SARL	86,46
UF Rennes 63800 Cournon-d'Auvergne	IG	SARL	86,46
R Soccer 63800 Cournon-d'Auvergne	IG	SAS	86,46

(1) IG = Intégration globale.
ME = Mise en équivalence.

Note 5 Informations sur le compte de résultat consolidé

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 1^{er} octobre 2022, les prestations de holdings de CDA SA) ;

- investissements industriels nets et taux d'investissements industriels nets (investissements/CA).

5.1. 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 56 % du chiffre d'affaires du métier) et, d'autre part, des activités 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, tour-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 <i>outdoor</i>	Parcs de loisirs	Distribution & Hospitality	Total
France	594 182	476 929	122 103	1 193 214
Hors France	0	201 080	3 148	204 228
TOTAL AU 30/09/2025	594 182	678 009	125 251	1 397 442
France	552 766	395 409	113 456	1 061 631
Hors France	0	174 678	2 923	177 601
TOTAL AU 30/09/2024	552 766	570 087	116 379	1 239 232

5.2. Excédent Brut Opérationnel par secteur d'activité

L'excédent brut opérationnel s'analyse comme suit :

(en milliers d'euros)	30/09/2025			30/09/2024		
	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	594 182	219 305	36,9 %	552 766	193 573	35,0 %
Parcs de loisirs	678 009	176 192	26,0 %	570 087	142 344	25,0 %
Distribution & Hospitality	125 251	34 326	27,4 %	116 379	30 389	26,1 %
Holdings & Supports	0	- 20 462	N/A	0	- 15 560	N/A
TOTAL	1 397 442	409 361	29,3 %	1 239 232	350 746	28,3 %

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

(en milliers d'euros)	30/09/2025		30/09/2024	
	Investissements industriels nets	Taux d'investissement (Inv/CA)	Investissements industriels nets	Taux d'investissement (Inv/CA)
Domaines skiables et activités outdoor	105 542	17,8 %	113 053	20,5 %
Parcs de loisirs	134 514	19,8 %	127 265	22,3 %
Distribution & Hospitality	8 555	6,8 %	9 040	7,8 %
Holdings & Supports	7 656	N/A	12 248	N/A
TOTAL	256 268	18,3 %	261 607	21,1 %

5.3. Autres charges et produits d'exploitation

(en milliers d'euros)	30/09/2025	30/09/2024
Redevances de DSP, de marques et autres	- 51 149	- 48 342
Indemnisations sur sinistres	0	1 315
PV de cession d'actifs	1 566	2 924
Dotations/reprises sur provisions	- 3 233	3 649
Autres produits et charges	- 1 144	2 014
AUTRES CHARGES ET PRODUITS D'EXPLOITATION	- 53 960	- 38 440

5.4. Coût de l'endettement, autres produits et charges financiers

(en milliers d'euros)	30/09/2025	30/09/2024
Charges d'intérêts sur emprunts	- 30 725	- 30 444
Charges d'intérêts sur dette de loyers	- 18 357	- 13 424
Produits de trésorerie & équivalents de trésorerie	3 856	8 310
COÛT DE L'ENDETTEMENT NET	- 45 226	- 35 559
Pertes sur opérations financières ⁽¹⁾	- 673	- 925
Autres résultats financiers	- 616	- 559
Résultat de change	- 46	61
Effet sur le résultat des titres évalués en JVR ⁽²⁾	- 379	304
Dépréciation des créances financières	- 187	- 1 494
Dividendes perçus	1 414	199
AUTRES PRODUITS ET CHARGES FINANCIERS	- 487	- 2 414

(1) Quotes-parts de pertes de sociétés non consolidées (en transparence fiscale).

(2) Y compris les provisions pour pertes des filiales.

5.5. Charge d'impôt

La charge d'impôt se décompose en :

(en milliers d'euros)	30/09/2025	30/09/2024
Impôt exigible	- 35 683	- 27 678
Impôt différé	- 3 614	- 2 851
TOTAL	- 39 296	- 30 529

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 :

	30/09/2025	30/09/2024
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	157 343	131 783
Taux d'impôt en vigueur	25,00 %	25,00 %
Charge d'impôt théorique	39 336	32 946
Effet des :		
• écarts sur les taux d'imposition par rapport au taux théorique	1 206	531
• charges non déductibles/produits non taxables	797	- 129
• déficits reportables non activés	182	297
• résultat des entreprises associées comptabilisé net d'impôts	- 2 562	- 2 900
• ajustement des impôts différés suite à des changements de taux d'imposition		- 404
• autres	338	188
TOTAL CHARGE D'IMPÔT	39 296	30 529

Le Groupe a un historique solide de bénéfices et les impôts différés actif sur reports déficitaires relèvent principalement des reliquats de pertes liées à la crise sanitaire, non récurrentes, ainsi que de filiales demeurant pour l'instant structurellement déficitaires. 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.

5.6. Quote-part dans le résultat des sociétés associées

Sociétés (en millions d'euros)	Pays	Produits	Résultat	EBO	Quote-part résultat de sociétés associées
30/09/2024					
Groupe Cie du Mont-Blanc	France	149,9	20,6	50,9	7,7
SERMA (Avoriaz)	France	62,8	16,8	28,2	3,4
DSV (Valmorel)	France	16,4	- 0,7	2,5	- 0,1
DSR (La Rosière)	France	19,6	3,3	6,8	0,7
Foncière de Développement des Alpes	France	0,0	- 0,1	- 0,1	0,0
TOTAL					11,6
30/09/2025					
Groupe Cie du Mont-Blanc	France	153,7	18,5	51,2	6,9
SERMA (Avoriaz)	France	61,6	14,5	26,1	2,9
DSV (Valmorel)	France	17,8	- 0,4	4,7	- 0,1
DSR (La Rosière)	France	21,1	3,8	7,8	0,7
Foncière de Développement des Alpes	France	0,0	0,0	0,0	0,0
Terrésens	France	19,1	- 0,7	- 0,5	- 0,2
TOTAL					10,2

5.7. Résultat net – part des actionnaires de la maison mère par action et résultat net dilué par action

Le résultat net – part des actionnaires de la maison mère s'élève à 107 086 K€.

(en milliers d'euros)	2025	2024
Résultat net – part des actionnaires de la maison mère	107 086	92 444
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'exercice	50 728 322	50 622 242
RÉSULTAT NET PAR ACTION – PART DES ACTIONNAIRES DE LA MAISON MÈRE	2,11 €	1,83 €

(en milliers d'euros)	2025	2024
Résultat net – part des actionnaires de la maison mère utilisé pour la détermination du résultat dilué par action	107 086	92 444
Nombre d'actions en circulation	50 728 322	50 622 242
Ajustement pour effet dilutif des plans d'actions de performance et des plans d'actions gratuites	552 910	406 870
RÉSULTAT NET – PART DES ACTIONNAIRES DE LA MAISON MÈRE DILUÉ PAR ACTION	2,10 €	1,82 €

5.8. ROCE opérationnel

Pour l'exercice 2024/2025, la réconciliation entre le ROCE Groupe et le ROCE opérationnel métiers s'établit comme suit :

	Domaines skiabiles et Parcs de loisirs	Reste du Groupe	Total Groupe
Résultat opérationnel	216 232	- 23 425	192 807
Impôt théorique (à 25 %)	- 54 058	5 856	- 48 202
Résultat opérationnel après impôt	162 174	- 17 569	144 605
Actifs utilisés hors goodwill	1 627 208	226 303	1 853 511
ROCE OPÉRATIONNEL MÉTIERS	10,0 %		7,8 %
Goodwills	354 163	42 659	396 822
Actifs utilisés totaux (y compris goodwill)	1 981 371	268 962	2 250 333
ROCE GROUPE			6,4 %

Note 6 Informations sur le bilan consolidé

6.1. Écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition s'analysent comme suit :

(en milliers d'euros)	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	22 026	0	22 026
Autres variations	- 9	0	- 9
AU 30/09/2025	513 839	- 117 017	396 822

Au 30 septembre 2025, les écarts d'acquisition nets se répartissent comme suit, par grands pôles d'activité du Groupe.

(en milliers d'euros)	30/09/2025	30/09/2024
Domaines skiables et activités <i>outdoor</i>	136 976	137 181
Parcs de loisirs	217 187	194 965
Distribution & Hospitality	42 659	42 659
Holdings & Supports	0	0
TOTAL	396 822	374 805

Au 30 septembre 2025, l'acquisition du parc Belantis en Allemagne a dégagé un *goodwill* pour un montant de 18,3 M€. Ce *goodwill* reste provisoire compte tenu du délai d'affectation de 12 mois. Par ailleurs le groupe Urban a fait l'acquisition de deux fonds de commerce qui ont été comptabilisés en écart d'acquisition pour un montant net d'impôt de 3,7 M€.

Modalités de réalisation des tests de dépréciation des écarts d'acquisition et des actifs

Les écarts d'acquisition ont fait l'objet d'un test de perte de valeur sur la base de plans à cinq ans (cf. note 1.15).

Le Groupe a modélisé des plans d'affaires, sur la base d'un scénario central et de sensibilités. Les plans d'affaires 2026-2030 sont bâtis sur des hypothèses réalistes, cohérentes avec l'exercice 2024/2025 et intègrent les hypothèses et orientations budgétaires nécessaires à la poursuite d'une croissance rentable dans les trois *business units* :

- maîtrise des coûts ;
- sélectivité accrue des investissements et priorité donnée aux dépenses d'attractivité dans les Parcs de loisirs.

Ils intègrent en outre une estimation des impacts liés aux renouvellements de contrats de concession devant intervenir dans les cinq prochaines années et de l'impact du changement climatique ainsi que des engagements et renoncements pris par le Groupe. Les prévisions à long terme prennent en compte des investissements adressant les risques climatiques (notamment le niveau d'enneigement et la fragilisation du permafrost).

Les risques étant reflétés dans les flux de trésorerie de chaque activité, un taux d'actualisation unique a été déterminé pour les Domaines skiables et Parcs de loisirs. Ce taux, qui s'élève à 7,75 %, (comme l'exercice précédent), a été déterminé en s'appuyant sur les analyses d'experts externes.

Par ailleurs, un taux de WACC de 8,75 % a été retenu pour les tests de dépréciation de l'activité d'hébergement portée principalement par l'UGT MMV, et enfin, un taux de WACC de 11,75 % a été retenu pour les tests de dépréciation relatifs à l'UGT Travelfactory, afin de prendre en compte le niveau de risque de son activité de tour-opérateur.

Au-delà de la période de cinq ans du plan, la valeur terminale est calculée sur la base d'une rente à l'infini avec un taux moyen de croissance de l'activité comprise entre 1,5 % et 2 % (ce dernier étant ajusté en fonction des évolutions propres de chaque entité et de leur positionnement). Ces taux sont volontairement conservateurs. Ils prennent en compte les impacts liés au changement climatique au niveau des domaines skiables et une asymptote sur les parcs de loisirs à l'atteinte de la pleine capacité des parcs en termes de fréquentation.

Ces valorisations sont confortées, en interne, par des tests complémentaires (y compris analyses de sensibilité) réalisés sur les critères suivis en interne (à savoir les investissements et le taux de marge).

Les plans moyen terme de chaque UGT intègrent une part des coûts des sociétés Holdings et Supports refacturés en fonction de divers critères économiques. Une part des charges supportées par les sociétés de la *business unit* Holdings et Supports reste néanmoins non imputable à l'ensemble des filiales.

Lors des précédents exercices, la valeur d'utilité négative des Holdings, et Supports, représentée par cette part de coûts non imputables, était testée sur l'ensemble du Groupe. Depuis l'exercice 2025, le Groupe réalise un travail d'allocation dans les trois autres métiers de l'ensemble des dépenses supportées par les sociétés Holdings et Supports et non refacturées. En conséquence, la différence entre la valeur d'utilité et les capitaux propres présentée par *business unit* s'en trouve impactée négativement. Pour une question de comparabilité avec les précédents exercices, les sensibilités par métier présentées ci-après sont publiées avant et après ce changement de méthode.

Résultats des tests de valeur réalisés

Les résultats des tests de dépréciations effectués au 30 septembre 2025 indiquent une absence de dépréciation des écarts d'acquisitions à constater sur cet exercice.

Sensibilité globale au WACC et au taux de croissance à l'infini

Des tests de sensibilité sont effectués en faisant varier les hypothèses de base d'évolution des plans d'affaires (taux de croissance à long terme) d'une part, ou du taux d'actualisation, d'autre part.

Sensibilité globale des tests au WACC et au taux de croissance**Domaines skiables (hors mises en équivalence)**

Le tableau ci-dessous fait apparaître la différence entre la valeur d'utilité et les capitaux employés (848,5 M€).

NOUVELLE MÉTHODE HORS ALLOCATION DE LA MARGE DE LA BUSINESS UNIT HOLDINGS & SUPPORTS

		Taux d'actualisation		
		7,25 %	7,75 %	8,25 %
Taux de croissance LT	1,0 %	158,9	117,1	74,2
	1,25 %	209,1	167,7	125,2
	1,5 %	258,9	218,1	176,1
	1,75 %	308,5	268,3	226,8
	2,0 %	357,8	318,2	277,2

ANCIENNE MÉTHODE HORS ALLOCATION DE LA MARGE DE LA BUSINESS UNIT HOLDINGS & SUPPORTS

		Taux d'actualisation		
		7,25 %	7,75 %	8,25 %
Taux de croissance LT	1,0 %	371,4	295,2	229,4
	1,25 %	405,9	324,2	254,1
	1,5 %	443,5	355,6	280,7
	1,75 %	484,5	389,6	309,3
	2,0 %	529,3	426,6	340,2

Parcs de loisirs

Le tableau ci-dessous fait apparaître la différence entre la valeur d'utilité et les capitaux employés (930,7 M€).

NOUVELLE MÉTHODE AVEC ALLOCATION DE LA MARGE DE LA BUSINESS UNIT HOLDINGS & SUPPORTS

		Taux d'actualisation		
		7,25 %	7,75 %	8,25 %
Taux de croissance LT	1,5 %	132,2	23,5	- 68,7
	1,75 %	184,7	67,0	- 32,1
	2,0 %	242,3	114,4	7,5
	2,25 %	305,0	165,6	49,9
	2,5 %	374,9	222,1	96,5

ANCIENNE MÉTHODE AVEC ALLOCATION DE LA MARGE DE LA BUSINESS UNIT HOLDINGS & SUPPORTS

		Taux d'actualisation		
		7,25 %	7,75 %	8,25 %
Taux de croissance LT	1,5 %	269,0	153,1	54,8
	1,75 %	324,4	199,1	93,5
	2,0 %	385,1	249,1	135,2
	2,25 %	451,3	303,1	180,1
	2,5 %	525,0	362,8	229,2

Distribution & Hospitality

Le tableau ci-dessous fait apparaître la différence entre la valeur d'utilité et les capitaux employés (178,1 M€).

NOUVELLE MÉTHODE AVEC ALLOCATION DE LA MARGE DE LA *BUSINESS UNIT* HOLDINGS & SUPPORTS

		Taux d'actualisation		
		9,00 %	9,50 %	10,00 %
Taux de croissance LT	1,4 %	32,8	26,7	21,4
	1,65 %	35,7	29,1	23,5
	1,9 %	38,8	31,7	25,7
	2,15 %	42,2	34,6	28,1
	2,4 %	45,9	37,6	30,7

ANCIENNE MÉTHODE HORS ALLOCATION DE LA MARGE DE LA *BUSINESS UNIT* HOLDINGS & SUPPORTS

		Taux d'actualisation		
		9,00 %	9,50 %	10,00 %
Taux de croissance LT	1,4 %	60,3	52,7	46,2
	1,65 %	63,8	55,6	48,7
	1,9 %	67,5	58,8	51,3
	2,15 %	71,6	62,2	54,2
	2,4 %	76,0	65,9	57,3

Sur l'ensemble du Groupe, les analyses de sensibilité présentées indiquent que la valeur recouvrable reste supérieure à la valeur des capitaux employés du Groupe.

6.2. 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	Actifs destinés à être cédés	Autres variations	Au 30/09/2025
VALEURS BRUTES									
Droits d'usage	82 344	0	0			0	0	0	82 344
Logiciels	68 716	11 182	- 1 308			752	- 92	- 1 270	77 980
Sites internet	11 187	376	- 204			0	- 196	908	12 071
Fonds commerciaux	12 505	0	0			94	0	0	12 599
Marques	94 715	0	0			900		0	95 615
Contrats et relations clients attachés	10 237	0	0			0	0	0	10 237
Concession échangeur Parc Astérix	6 293	48	0			0		0	6 341
Films et œuvres cinématographiques	13 742	294	- 279			0	0	810	14 567
Autres immobilisations incorporelles	21 878	779	- 2 212			25	- 159	1 044	21 355
Immobilisations incorporelles en cours	7 615	1 167	0			0	- 36	- 117	8 629
SOUS-TOTAL DES VALEURS BRUTES	329 232	13 846	- 4 003			1 771	- 483	1 375	341 738
AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS									
Amort. droits d'usage	- 75 893			- 418	0	0	0	0	- 76 311
Amort./logiciels	- 38 102			- 10 202	1 308	- 694	102	26	- 47 562
Amort./sites internet	- 8 516			- 330	173	0	20	0	- 8 653
Amort. fonds commerciaux	- 8 639			- 144	0	- 3	0	63	- 8 723
Amort. contrats et relations clients attachés	- 3 111			- 1 900	0	0	0	0	- 5 011
Amort. concession échangeur Parc Astérix	- 2 276			- 64	0	0		0	- 2 340
Amort. films et œuvres cinématographiques	- 10 072			- 1 519	276	0	0	0	- 11 315
Amort. autres immobilisations incorporelles	- 19 803			- 2 088	1 679	0	86	- 26	- 20 152
SOUS-TOTAL DES AMORTISSEMENTS ET DÉPRÉCIATIONS	- 166 412			- 16 665	3 436	- 697	208	63	- 180 067
VALEURS NETTES	162 820	13 846	- 4 003	- 16 665	3 436	1 074	- 275	1 438	161 671

Les investissements de l'exercice sont principalement composés de dépenses relatives à des sites Internet, des projets digitaux (CRM, déploiement de *datalakes*) ainsi qu'à des logiciels informatiques.

La colonne « Variations de périmètre » intègre principalement les immobilisations de la société Event Park (Belantis) acquise le 3 avril 2025.

La ligne « Marques » comprend les marques Grévin, Walibi, MMV, Familypark, Snowtime, EVOLUTION 2, Urban ainsi que la marque Belantis acquise durant cet exercice.

6.3. 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	Acquisi- tions en crédit-bail (IFRS 9) ⁽¹⁾	Subven- tions	Cessions	Dotations	Reprises	Variations de périmètre	Actifs destinés à être cédés	Autres	Au 30/09/2025
VALEURS BRUTES											
Terrains et aménagements	104 978	150			- 222			4 648	- 4 258	8 985	114 281
Travaux de pistes	120 324	1 345			- 300				- 6 346	2 852	117 875
Enneigement artificiel	206 656	113			- 20				- 17 250	8 509	198 008
Immeubles, bureaux, commerces, locaux	587 998	12 062			- 2 393			26 855	- 45 281	46 516	625 757
Hôtels et Résidences de tourisme	154 692	2 117			- 742					- 81	155 986
Remontées mécaniques	997 118	2 643			- 9 311				- 120 274	43 977	914 153
Engins de damage	49 946	2 966			- 11 210				- 5 218	4 906	41 390
Attractions	602 801	12 673			- 7 651			24 432	- 10 192	64 382	686 445
Matériels et mobiliers	285 677	9 831			- 6 104			615	- 8 852	16 214	297 381
Autres immobilisations corporelles	121 154	10 187		- 2 554	- 3 454			366	- 3 653	6 076	128 122
Immobilisations corporelles en cours	196 915	199 545	36 127		- 6 663			90	- 37 990	- 202 485	185 539
Avances et acomptes versés sur immobilisations	1 208	6 133							- 598	- 1 087	5 656
SOUS-TOTAL DES VALEURS BRUTES	3 429 467	259 765	36 127	- 2 554	- 48 070			57 006	- 259 912	- 1 236	3 470 593
AMORTISSEMENTS											
Terrains et aménagements	- 36 579					- 1 213			1 733		- 36 059
Travaux de pistes	- 59 205					- 3 631	282		3 083	- 1	- 59 472
Enneigement artificiel	- 148 032					- 6 665	109		13 337		- 141 251
Immeubles, bureaux, commerces, locaux	- 345 532					- 26 883	3 189	- 25 689	30 459	387	- 364 069
Hôtels et Résidences de tourisme	- 49 174					- 8 582	959			41	- 56 756
Remontées mécaniques	- 589 867					- 41 241	8 959		82 195	3	- 539 951
Engins de damage	- 41 759					- 10 428	13 840		4 770		- 33 577
Attractions	- 336 023					- 31 458	7 662	- 23 069	6 178	- 37	- 376 746
Matériels et mobiliers	- 201 191					- 18 787	4 819	- 332	12 931	- 378	- 202 937
Autres immobilisations corporelles	- 89 489					- 8 226	5 157	- 332	1 084	- 202	- 92 008
SOUS-TOTAL DES AMORTISSEMENTS	- 1 896 851					- 157 113	44 976	- 49 422	155 771	- 187	- 1 902 826
VALEURS NETTES	1 532 616	259 765	36 127	- 2 554	- 48 070	- 157 113	44 976	7 584	- 104 142	- 1 423	1 567 767

(en milliers d'euros)	Au 30/09/2024	Acquisitions	Acquisi- tions en crédit-bail (IFRS 9) ⁽¹⁾	Subven- tions	Cessions	Dotations	Reprises	Variations de périmètre	Actifs destinés à être cédés	Autres	Au 30/09/2025
Valeurs brutes immobilisations en propre	1 849 930	161 322	36 127	- 605	- 33 248			57 006	- 81 661	- 7 888	1 980 983
Amortissements immobilisations en propre	- 1 001 216					- 94 829	30 252	- 49 422	54 766	- 188	- 1 060 637
VALEURS NETTES IMMOBI- LISATIONS EN PROPRE	848 714	161 322	36 127	- 605	- 33 248	- 94 829	30 252	7 584	- 26 896	- 8 076	920 346
Valeurs brutes immobilisations domaine concédé	1 579 537	98 443		- 1 949	- 14 822				- 178 251	6 652	1 489 610
Amortissements immobilisations domaine concédé	- 895 635					- 62 284	14 724		101 005	1	- 842 189
VALEURS NETTES IMMOBI- LISATIONS DOMAINE CONCÉDÉ	683 902	98 443		- 1 949	- 14 822	- 62 284	14 724		- 77 246	6 653	647 421
VALEURS NETTES	1 532 616	259 765	36 127	- 2 554	- 48 070	- 157 113	44 976	7 584	- 104 142	- 1 423	1 567 767

(1) Intègre les projets en crédit-bail n'entrant pas dans le champ d'application de la norme IFRS 16 dans la mesure où le Groupe détient le contrôle de l'actif.

Les projets sont retraités conformément à la norme IFRS 9 avec la comptabilisation d'un actif et d'une dette correspondant à la situation d'avancement de travaux à la date de clôture.

Les investissements bruts de la période (nets des subventions obtenues) s'élèvent à 260,3 M€ et s'analysent principalement de la façon suivante :

- pour le secteur Domaines skiables (112,1 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 (140,5 M€), ils se répartissent en investissements d'attractivité et en investissements de maintien et divers ;

- pour le secteur Distribution & Hospitality (6,9 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 du parc Belantis ;
- la colonne « Actifs destinés à être cédés » comprend les immobilisations de Chaplin's By Grévin et de la Société du Téléphérique de la Grande Motte devant être cédées dans un horizon de moins d'un an ;
- enfin, la colonne « Autres » intègre principalement l'affectation des immobilisations en cours au 30 septembre 2025, les mises au rebut et les écarts de conversion.

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

Région ou pays (en milliers d'euros)	Notes	Domaines skiabiles et activités outdoor	Parcs de loisirs	Distribution & Hospitality	Holdings & Supports	30/09/2025	30/09/2024
France		685 606	495 273	168 276	32 983	1 382 138	1 389 662
Autres (hors France)		0	346 256	1 044	0	347 300	305 774
TOTAL DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES		685 606	841 529	169 320	32 983	1 729 438	1 695 436
Immobilisations incorporelles	6.2	5 567	82 010	42 942	31 152	161 671	162 820
Immobilisations corporelles	6.3	680 039	759 519	126 378	1 831	1 567 767	1 532 616
TOTAL DES IMMOBILISATIONS CORPORELLES ET INCORPORELLES AU BILAN		685 606	841 529	169 320	32 983	1 729 438	1 695 436

6.4. Participations dans les entreprises associées

(en milliers d'euros)	30/09/2025	30/09/2024
VALEUR DES TITRES AU DÉBUT DE LA PÉRIODE	115 059	108 764
Variation de périmètre et divers	7 051	- 1 105
Résultat de la période	10 249	11 599
Dividendes versés	- 6 424	- 4 199
VALEUR DES TITRES À LA FIN DE LA PÉRIODE	125 934	115 059
dont :		
• Compagnie du Mont-Blanc	80 988	77 134
• Avoriaz	28 064	28 565
• Terrésens	7 181	0

La Compagnie des Alpes a annoncé le 28 avril 2025 avoir signé un accord portant sur une prise de participation de 33 % au capital de Terrésens pour un montant de 6,9 M€. La réalisation de cette transaction a donné lieu à la comptabilisation d'un écart d'acquisition à hauteur de 6,8 M€ qui reste provisoire compte tenu du délai d'affectation de 12 mois.

La société Compagnie du Mont-Blanc est cotée en Bourse. Cependant, le titre étant à très faible liquidité et très volatil, le cours de Bourse n'est pas représentatif de la valeur recouvrable des titres détenus par le Groupe. En effet, la valeur pour le Groupe est appréciée au regard de sa valeur d'utilité (délégation de service public de Chamonix renouvelée jusqu'en 2053). À titre indicatif, l'écart entre la valeur boursière de la Compagnie du Mont-Blanc au 30 septembre 2025 et la valeur d'équivalence des titres est positif pour 58,7 M€.

6.5. Stocks

(en milliers d'euros)	30/09/2025	30/09/2024
Valeurs brutes	1 171	939
Dépréciations	- 54	- 54
STOCKS FONCIERS	1 117	885
Valeurs brutes	338	338
Dépréciations	- 313	- 313
EMPLACEMENTS DE STATIONNEMENT	25	25
Valeurs brutes	33 267	31 145
Dépréciations	- 863	- 740
STOCKS DE MATIÈRES PREMIÈRES, FOURNITURES ET MARCHANDISES	32 404	30 405
TOTAL	33 546	31 315

Les stocks fonciers concernent principalement la société SAG (Flaine) qui viabilise des terrains pour ensuite les commercialiser ainsi que Foncière Les Menuires, détenant des parkings en vue de la vente.

Les stocks de matières premières, fournitures et marchandises se rapportent à la fois à l'activité Domaines skiables (pièces détachées destinées aux remontées mécaniques) et à l'activité Parcs de loisirs (stocks boutiques, restauration et costumes, production des cires).

6.6. Créances d'exploitation

(en milliers d'euros)	30/09/2025	30/09/2024
Créances clients :		
Valeur brute	36 939	36 493
Dépréciation pour pertes de crédit avérées	- 3 037	- 3 544
Dépréciation pour pertes de crédit attendues	- 300	- 300
VALEUR NETTE :	33 602	32 649
Avances et acomptes	7 951	6 974
Créances sociales et fiscales	43 013	42 446
Autres créances d'exploitation	11 727	8 269
TOTAL	96 293	90 338

6.7. Actifs financiers et autres actifs courants et non courants

(en milliers d'euros)	30/09/2025			30/09/2024		
	Non courant	Courant	Total	Non courant	Courant	Total
ACTIFS FINANCIERS						
Titres disponibles à la vente						
Titres de sociétés contrôlées non consolidées	2 579		2 579	1 990		1 990
Titres de sociétés non contrôlées évaluées en juste valeur par résultat	1 385		1 385	1 342		1 342
Titres de sociétés non contrôlées évaluées en juste valeur par capitaux propres	2 786		2 786	3 175		3 175
Prêts et créances rattachés à des participations	14 718		14 718	18 402		18 402
Dépôts et cautionnements	8 052		8 052	6 305		6 305
Dérivés sur opérations de financement	0	38	38	0	0	0
Autres actifs financiers	2 254	123	2 377	2 802	124	2 926
VALEURS BRUTES	31 774	161	31 935	34 016	124	34 140
Dépréciations	- 8 544		- 8 544	- 8 357		- 8 357
ACTIFS FINANCIERS NETS	23 230	161	23 391	25 659	124	25 783
Autres actifs non courants	0		0	150		150
Subventions d'investissement à recevoir		3 610	3 610		2 056	2 056
Créances sur cessions d'immobilisations corporelles		1 231	1 231		144	144
Charges constatées d'avance		15 325	15 325		15 398	15 398
Créances d'impôt		1 242	1 242		2 334	2 334
Autres créances		13 128	13 128		10 354	10 354
AUTRES ACTIFS	0	34 536	34 536	150	30 286	30 436
TOTAL ACTIFS FINANCIERS COURANTS ET NON COURANTS	23 230	34 697	57 927	25 809	30 410	56 219

6.8. Titres de participations non consolidés

Les principaux titres non consolidés sont les suivants :

Titres de participations contrôlées en juste valeur par résultat	Activité	Date des états financiers	Pourcentage de contrôle	Juste valeur des titres	Situation nette ⁽¹⁾	Résultat	Chiffre d'affaires	Impact en résultat
DEUX ALPES BAIL	Portage de baux	30/09/2025	100 %	0	- 33	- 248	167	- 215
SAP LOCATION	Portage de baux	30/09/2025	100 %	0	201	186	271	- 5
SERRE CHEVALIER BAIL	Portage de baux	30/09/2025	100 %	301	301	- 163	373	- 163
SNC GESTION LOCATIVE LES MONTAGNES DE L'ARC	Portage de baux	30/09/2025	100 %	0	- 3 119	- 172	246	- 173
ÉTOILE POLAIRE LOGEMENT	Portage de murs	30/09/2024	78 %	1	1	1	543	0
LES TERRASSES D'HÉLIOS	Portage de murs	31/12/2024	100 %	2	- 16	- 12	0	0
SAP INVEST	Portage de murs	30/09/2025	100 %	75	- 519	- 596	543	- 596
SCI 2001	Portage de murs	31/12/2024	60 %	13	22	14	16	8
SCI FRONT DE NEIGE	Portage de murs	31/12/2024	78 %	0	- 973	- 114	247	- 89
LA PLAGNE RESORT	Tour-opérateur	30/09/2024	50 %	122	244	39	3 860	25
LES MENUIRES TOURS	Tour-opérateur	30/09/2025	46 %	17	37	0	8	0
SARL LES ARCS TOURS	Tour-opérateur	30/09/2025	100 %	1 031	1 031	19	1 466	19
SERRE CHEVALIER TOURS	Tour-opérateur	30/09/2025	100 %	17	12	- 85	1 311	- 85
PRALOGNAN – DOMAINE DE MONTAGNE	Domaine skiable		100 %	1 000				
TOTAL				2 579				- 1 274

Titres de participations non contrôlées évaluées en juste valeur par résultat	Activité	Date des états financiers	Pourcentage de contrôle	Juste valeur des titres	Situation nette	Résultat	Chiffre d'affaires	Impact en résultat
SAS 2CO IMMO	Portage de murs	31/12/2024	45 %	1 385	3 077	95	696	43
TOTAL				1 385				43

Titres de participations ne donnant pas le contrôle	Activité	Date des états financiers	Pourcentage de contrôle	Juste valeur des titres	Situation nette ⁽¹⁾	Résultat	Dividendes versés	Variation capitaux propres
FONCIÈRE LA PLAGNE	Foncière	30/09/2024	6 %	0	- 36	- 52		0
FONCIÈRE LES ÉCRINS	Foncière	30/09/2025	5 %	0	- 790	- 502		0
FONCIÈRE RÉNOVATION MONTAGNE	Foncière	30/09/2024	10 %	1	1 269	- 707		0
JARDIN D'ACCLIMATATION	Parc d'attractions	31/12/2024	20 %	0	- 3 759	- 6 322		0
SACOVAL SEM	Portage de murs	31/12/2024	14 %	619	4 376	110		16
PLAGNE RENOV	Rénovation	31/05/2024	15 %	42	295	- 18		- 2
SCI RT LES CLARINES	Portage de murs	31/12/2024	27 %	55	10 360	5 640	1 281	226
VILMONT SARL	Portage de murs	31/05/2025	33 %	475	1 440	443	132	- 52
SAGEST TIGNES DÉVELOPPEMENT SARL	Autres services de restauration	30/09/2024	10 %	692	6 932	1 840		184
SA PALAIS DES CONGRÈS	Soutien aux spectacles vivants	31/12/2024	20 %	281	1 406	449		281
BERWICK	Holdings et supports		4,6 %	230				0
SEMILAB	Holdings et supports		30 %	189				0
DIVERS				205				- 72
TOTAL				2 789			1 413	581

(1) Situation nette présentée dans les comptes sociaux.

Les participations ci-dessus concernent essentiellement des participations des Domaines skiables dans des sociétés d'aménagement immobilier, qui ne sont pas significatives au regard des comptes consolidés.

Elles sont, pour l'essentiel, détenues dans un objectif d'utilité (en support aux activités commerciales de nos métiers).

La société Pralognan Domaine de montagne a été créée courant 2025, dans l'objectif de reprendre la délégation de service public du domaine de Pralognan-la-Vanoise : elle n'a pas eu d'activité sur l'exercice se terminant le 30 septembre 2025 et sera intégrée dans le périmètre de consolidation à compter du 1^{er} octobre 2025. Elle démarrera son activité opérationnelle le 1^{er} novembre 2025.

6.9. Trésorerie et équivalents de trésorerie

(en milliers d'euros)	30/09/2025	30/09/2024
OPCVM	95 004	185 004
Comptes à vue	63 675	47 355
Caisse	1 896	1 773
TOTAL	160 575	234 133

6.10. Capitaux propres

Titres d'autocontrôle

En exécution du programme de rachat d'actions propres autorisé par l'Assemblée générale mixte du 13 mars 2025, la CDA détenait au 30 septembre 2025, dans le cadre d'un contrat de liquidité :

- 51 082 actions représentant une valeur comptable brute de 1 143 K€ ;
- un encours de trésorerie de 658 K€ (en principal et intérêts courus).

Stock-options

Plans d'actions de performance

Il existe 262 930 actions de performance non encore définitivement attribuées au 30 septembre 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 de souscription d'options et d'attribution d'actions de performance au 30 septembre 2025 sont décrites ci-après :

Plan d'attribution d'actions de performance ⁽¹⁾	Plan n° 22	Plan n° 23	Plan n° 24	Plan n° 25	Plan n° 26	Plan n° 27	Plan n° 28	Total
Date de l'Assemblée	08/03/2018	05/03/2020	25/03/2021	25/03/2021	09/03/2023	14/03/2024	13/03/2025	
Date de mise en œuvre (décision du Directeur général sur délégation du Conseil d'administration)	25/04/2019	25/06/2020	27/04/2021	23/05/2022	23/05/2023	21/05/2024	20/05/2025	
Nombre d'actions pouvant être souscrites à l'origine	67 050	74 790	73 535	104 032	122 480	131 110	134 910	
Dont les mandataires sociaux	0	0	0	0	0	10 000	5 500	
Dominique Thillaud						5 500	5 500	
Loïc Bonhoure						4 500		
Nombre de bénéficiaires	165	198	176	189	214	227	241	
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	25/04/2021	25/06/2022	29/04/2023	25/05/2024	26/05/2025	22/05/2026	21/05/2027	
Actions de performance définitivement acquises	53 350	79 530	89 523	89 107	106 020	0	0	
Actions de performance radiées ou annulées	13 700	18 081	13 756	14 925	16 460	3 090	0	
Actions de performance restantes	0	0	0	0	0	128 020	134 910	262 930

(1) 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	30/09/2025	30/09/2024	30/09/2023
DROITS ATTRIBUÉS EN DÉBUT DE PÉRIODE	241 810	214 732	199 304
Droits attribués	134 910	131 110	122 480
Droits radiés	- 7 770	- 14 925	- 17 529
Actions acquises	- 106 020	- 89 107	- 89 523
DROITS ATTRIBUÉS EN FIN DE PÉRIODE	262 930	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 1 534 K€ au 30 septembre 2025 (dont 1 180 K€ hors contributions sociales) contre 1 191 K€ au 30 septembre 2024.

Plan n° 28

Le Plan n° 28 a été mis en œuvre suite à la décision du Conseil d'administration du 20 mai 2025. Ce Plan porte sur 134 910 actions de performance et concerne 241 bénéficiaires.

Une information détaillée portant sur les options de souscription d'actions et les actions de performance figure au Chapitre 2 du Document d'enregistrement universel afférent au gouvernement d'entreprise.

Y sont décrites notamment les conditions de performance subordonnant l'acquisition définitive des actions de performance.

La juste valeur au 30 septembre 2025 des actions de performance du Plan n° 28 représente 16,233 € (contre 13,536 € sur l'exercice précédent pour le Plan n° 27).

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)	1,899 %
Taux de turnover	5,00 %

Sur la base des plans précédents, le pourcentage de réalisation d'attributions d'actions de performance est limité. L'évaluation retient une hypothèse de réalisation à hauteur de 84 % pour les membres du Comité exécutif, 90 % pour le directeur général, 84 % pour les managers opérationnels et 75 % pour les autres bénéficiaires. La méthode d'évaluation de la juste valeur retenue est le modèle binomial.

Plan universel d'attribution gratuite d'actions

Il existe 289 980 actions gratuites non encore définitivement attribuées au 30 septembre 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 30 septembre 2025 sont décrites ci-après :

Plan universel d'attribution gratuite d'actions	Plan n° 1	Plan n° 1 bis	Plan n° 2	Plan n° 2 bis	Plan n° 3	Total
Date de l'Assemblée	09/03/2023	14/03/2024	14/03/2024	13/03/2025	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	28/08/2025	
Nombre d'actions pouvant être souscrites à l'origine	47 760	74 460	61 500	78 330	74 610	
<i>Dont mandataires sociaux</i>	0	0	0	0	0	
Nombre de bénéficiaires	1 592	2 482	2 050	2 611	2 487	
Date d'acquisition des actions gratuites	01/09/2026	15/03/2027	30/08/2027	14/03/2028	29/08/2028	
Actions gratuites définitivement acquises	0	0	0	0	0	
Actions gratuites radiées ou annulées	9 510	9 150	14 160	13 860	0	
Actions gratuites restantes	38 250	65 310	47 340	64 470	74 610	289 980

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

Attributions d'actions gratuites	30/09/2025	30/09/2024
DROITS ATTRIBUÉS EN DÉBUT DE PÉRIODE	165 060	47 760
Droits attribués	152 940	135 960
Droits radiés	- 28 020	- 18 660
Actions acquises	0	0
Ajustements attributions	0	0
DROITS ATTRIBUÉS EN FIN DE PÉRIODE	289 980	165 060

La charge comptabilisée en résultat au titre des plans d'options d'attribution d'actions gratuites est de 1 473 K€ au 30 septembre 2025 (dont 1 133 K€ hors contributions sociales) contre 598 K€ au 30 septembre 2024.

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 30 septembre 2025 des actions gratuites du Plan n° 2 bis représente 13,857 € (contre une juste valeur de 12,080 € pour le plan N° 1 bis conclu l'exercice précédent).

Les principaux paramètres retenus pour le calcul du coût du Plan n° 2 bis mis en œuvre pendant l'exercice sont :

Taux de distribution	5,00 %
Taux de placement sans risque sur actions de performances (durée 3 ans)	2,312 %
Taux de <i>turnover</i> personnel permanent	5,00 %
Taux de <i>turnover</i> personnel saisonnier avec reconduction automatique des contrats de travail	12,00 %
Taux de <i>turnover</i> personnel saisonnier sans reconduction automatique des contrats de travail	0,00 %

Plan n° 3

Le Plan n° 3 a été mis en œuvre suite à la décision du Conseil d'administration du 28 août 2025. Ce Plan porte sur 74 610 actions de performance et concerne 2 487 bénéficiaires.

La juste valeur au 30 septembre 2025 des actions gratuites du Plan n° 3 représente 19,366 € (contre une juste valeur de 11,792 € pour le plan N° 2 conclu l'exercice précédent).

Les principaux paramètres retenus pour le calcul du coût du Plan n° 3 mis en œuvre pendant l'exercice sont :

Taux de distribution	5,00 %
Taux de placement sans risque sur actions de performances (durée 3 ans)	2,290 %
Taux de <i>turnover</i> personnel permanent	5,00 %
Taux de <i>turnover</i> personnel saisonnier avec reconduction automatique des contrats de travail	5,00 %
Taux de <i>turnover</i> personnel saisonnier sans reconduction automatique des contrats de travail	0,00 %

6.11. Provisions à caractère non courant et courant

Provisions à caractère non courant

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

	30/09/2024	Résultat		Autres	Passifs destinés à être cédés	30/09/2025
		Dotations	Reprises			
Retraites	36 227	4 358	- 4 397	- 1 919	- 34	34 235
Autres risques non courants	11 846	762	- 321	1 183	- 235	13 235
TOTAL	48 073	5 120	- 4 718	- 736	- 269	47 470

Les provisions pour « Autres risques non courants » couvrent, notamment, des provisions pour remise en état de site (pour 11,4 M€).

Provisions pour indemnités de départ à la retraite

Ces provisions sont calculées avec charges sociales, sur la base d'un âge de départ moyen estimé à 65 ans pour les cadres et 64 ans pour le personnel non-cadre et saisonnier (inchangé par rapport au 30 septembre 2024). Le taux d'actualisation utilisé est de 3,75 % au 30 septembre 2025 (contre 3,35 % au 30 septembre 2024).

Les montants constatés au bilan sont déterminés de la manière suivante :

(en milliers d'euros)	30/09/2025	30/09/2024
Valeur actualisée des obligations financées	42 303	43 933
Juste valeur des actifs du régime	- 8 068	- 7 706
PASSIF INSCRIT AU BILAN	34 235	36 227

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.

Les variations de l'exercice au titre des régimes de retraite à prestations définies sont détaillées ci-après :

(en milliers d'euros)	30/09/2025	30/09/2024
SOLDE DES ENGAGEMENTS EN DÉBUT D'EXERCICE	36 227	31 447
Coût des services rendus au cours de l'exercice	2 527	2 099
Charge d'intérêts	1 530	1 485
Contributions versées aux fonds	- 1 897	- 1 238
Rendement des actifs du régime	- 263	- 261
Pertes/gains actuariels	- 1 920	3 636
Prestations versées nettes de celles remboursées par les fonds	- 1 709	- 419
Coût des services passés	8	248
Coût des services résultant de la liquidation	- 233	- 907
Autres	- 33	137
SOLDE DES ENGAGEMENTS EN FIN D'EXERCICE	34 235	36 227

Le taux de rendement attendu des actifs est identique au taux d'actualisation.

Sensibilité au taux d'actualisation

(en milliers d'euros)	Taux actualisation		
	(- 0,35 point)	Réel	(+ 0,35 point)
Valeur actualisée de l'obligation (= engagements)	36 757	35 474	34 258
Coût des services rendus	2 354	2 245	2 143
Intérêts	1 294	1 379	1 450

Sensibilité à l'évolution des rémunérations

(en milliers d'euros)	Revalorisation des rémunérations		
	(- 0,5 point)	Réel	(+ 0,5 point)
Valeur actualisée de l'obligation (= engagements)	33 748	35 474	37 322
Coût des services rendus	2 101	2 245	2 402
Intérêts	1 305	1 379	1 451

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 :

	30/09/2024	Résultat		Variations de périmètre	Autres	Passifs destinés à être cédés	30/09/2025
		Dotations	Reprises				
Provisions pour gros entretien	7 495	2 164	- 2 373	0	0	- 415	6 871
Autres	12 671	7 347	- 3 285	- 83	0	- 800	15 850
TOTAL	20 166	9 511	- 5 658	- 83	0	- 1 215	22 721

Les provisions pour gros entretien concernent uniquement les Domaines skiables ; 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 pour 9,6 M€, des contrôles sociaux et fiscaux pour 1,9 M€, des provisions pour situation nette négative de sociétés non consolidées pour 1,4 M€ et des provisions pour risques divers pour 3 M€.

6.12. Dettes financières

Décomposition des dettes financières brutes et de la dette nette

(en milliers d'euros)	30/09/2025			30/09/2024		
	Non courantes	Courantes	Total	Non courantes	Courantes	Total
Emprunts obligataires	232 163	10 000	242 163	242 244	55 000	297 244
Emprunts auprès des établissements de crédit	369 669	228 108	597 777	426 603	159 401	586 004
Autres emprunts et dettes assimilées	41		41	67		67
Intérêts courus		4 087	4 087		5 699	5 699
Soldes créditeurs de banques et assimilés		72 945	72 945		61 717	61 717
Dettes de crédit-bail (IFRS 9) ⁽¹⁾	33 026		33 026	0		0
Participation des salariés	2 319		2 319	2 158		2 158
Divers	31 264	680	31 944	29 398	6 220	35 618
DETTES FINANCIÈRES BRUTES HORS IFRS 16	668 482	315 820	984 303	700 470	288 037	988 506
Trésorerie et équivalents de trésorerie		- 160 575	- 160 575		- 234 134	- 234 134
DETTES FINANCIÈRES NETTES HORS IFRS 16			823 728			754 373
Dettes de loyers IFRS 16	480 325	40 407	520 732	471 750	36 771	508 521
DETTES FINANCIÈRES BRUTES AVEC IFRS 16	1 148 807	356 227	1 505 035	1 172 219	324 808	1 497 027
DETTES FINANCIÈRES NETTES AVEC IFRS 16			1 344 460			1 262 894

(1) Intègre les projets en crédit-bail n'entrant pas dans le champ d'application de la norme IFRS 16 dans la mesure où le Groupe détient le contrôle de l'actif.

Les projets sont retraités conformément à la norme IFRS 9 avec la comptabilisation d'un actif et d'une dette correspondant à la situation d'avancement de travaux à la date de clôture.

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 (36 M€) ;
- prêt participatif souscrit par CDA Financement (42,7 M€) ;
- emprunts bancaires souscrits par MMV (67,7 M€).

La dette à taux variable est composée essentiellement du PGE pour 50 M€, des crédits à terme souscrits par CDA Financement (respectivement 200 M€ et 40 M€), des tirages de NEU CP pour 122,2 M€, du tirage sur la ligne de RCF pour 40 M€ ainsi que des lignes bancaires court terme pour 72,5 M€.

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

(en millions d'euros)	Total	Moins d'un an	De 1 à 2 ans	De 2 à 3 ans	De 3 à 4 ans	De 4 à 5 ans	Plus de 5 ans
30/09/2025 (avec IFRS 16)	1 505,0	351,8	82,2	285,1	146,8	71,0	568,1
30/09/2025 (hors IFRS 16)	984,3	315,8	45,7	247,0	110,3	36,3	229,2
30/09/2024 (avec IFRS 16)	1 497,0	324,8	114,9	82,0	280,3	142,2	552,8
30/09/2024 (hors IFRS 16)	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'USPP, 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 30 septembre 2025 ;
- un emprunt d'un montant de 65 M€ émis en avril 2019 sur le marché de l'USPP, 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 30 septembre 2025, la juste valeur des trois emprunts obligataires se détaille comme suit :

- emprunt USPP 2017 : 39,0 M€ ;
- emprunt USPP 2019 : 64,6 M€ ;
- emprunt Euro PP 2024 : 139,7 M€.

Dettes bancaires amortissables

La dette bancaire amortissable d'un montant de 196,7 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 50 M€ au 30 septembre 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 67,7 M€ ;
- des emprunts bancaires souscrits par les filiales du Groupe pour un montant global de 36,3 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 est tiré à hauteur de 122,2 M€ au 30 septembre 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 est tiré à hauteur de 40 M€ au 30 septembre 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 30 septembre 2025, les couvertures mises en place se montent à 288,5 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 30 septembre 2025.

30/09/2025 (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	161		31	285	- 130	285				
De 1 an à 2 ans			46	0	46	0				
De 2 ans à 3 ans			45	202	45	202	289	70	484	340
De 3 ans à 4 ans			68	42	68	42				
De 4 ans à 5 ans			34	2	34	2				
Plus de 5 ans			202	28	202	28				
TOTAL	161		426	558	265	558	289	70	484	340

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 30 septembre 2025, le Groupe supporte un endettement financier net hors IFRS 16 de 823,7 M€.

Au 30 septembre 2025, le Groupe dispose d'un volant significatif de financements confirmés non tirés :

- au titre de financements moyen et long termes, 137,8 M€ sont mobilisables à tout instant ;
- par ailleurs, le montant de la trésorerie et équivalents de trésorerie est de 160,6 M€.

Informations sur les clauses d'exigibilité

Covenants bancaires

Les emprunts obligataires souscrits en 2017 et 2019, le crédit renouvelable de 300 M€, les Term Loans 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 30/09/2025 doit être ajusté sur une base pro forma pour tenir compte de l'EBO d'Event Park GmbH (société détenant le parc d'attractions Belantis) comme si cette dernière était devenue une filiale de la Compagnie des Alpes depuis le début de l'exercice 2024/2025.

Le Groupe ne dispose pas d'un arrêté comptable d'Event Park GmbH au 30 septembre 2025 avec douze mois d'activité, permettant de calculer un EBO consolidé pro forma y compris celui d'Event Park GmbH 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 pro forma de 12 mois d'Event Park GmbH du 1^{er} janvier 2024 au 31 décembre 2024 (méthode retenue identique au 30 septembre 2024) et la contribution à la dette nette hors IFRS 16 d'Event Park GmbH au 30/09/2025. Un test de sensibilité sur une variation de l'EBO pro forma montre que le levier reste dans une fourchette comprise entre 2,32 et 2,36 sans franchissement de palier quant à la fixation des taux des emprunts du Groupe.

EBO proforma glissant

	- 3 M€	- 2 M€	- 1 M€	Base	+ 1 M€	+ 2 M€	+ 3 M€
Dette nette consolidée/ EBO consolidé ⁽¹⁾	2,36	2,35	2,35	2,34	2,33	2,33	2,32

(1) Données présentées hors IFRS 16.

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 *a 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'intérêt après prise en compte des couvertures de taux.

(en millions d'euros)	30/09/2025		30/09/2024	
	Montant	Taux	Montant	Taux
Dettes à taux fixe	610,1	3,88 %	638,6	3,86 %
Dettes financières à taux variable	340,0	4,13 %	312,2	5,38 %
Participation et divers	34,3		37,8	
TOTAL HORS IFRS 16	984,3	3,95 %	988,5	4,29 %
Divers IFRS 16	520,7		508,5	
TOTAL AVEC IFRS 16	1 505,0		1 497,0	

6.13. Impôts différés

	30/09/2025	30/09/2024
Total des actifs d'impôts différés au bilan	12 698	14 524
Total des passifs d'impôts différés au bilan	- 43 723	- 41 755
SOLDE NET DES ACTIFS ET PASSIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS	- 31 026	- 27 232

	30/09/2025	30/09/2024
Reports déficitaires	7 388	13 497
Engagements de retraite et assimilés	8 591	9 128
Participation des salariés	2 917	2 599
Provisions réglementées (amortissements dérogatoires)	- 20 921	- 20 807
Provisions non déductibles	1 088	712
Écarts d'évaluations/immobilisations corporelles et incorporelles	- 39 367	- 41 504
Contrats de location	5 292	4 802
Risques fiscaux	- 1 285	- 1 285
Instruments financiers	503	852
Différences fiscales ou comptables	4 846	4 676
Autres	- 78	99
SOLDE NET DES ACTIFS ET PASSIFS D'IMPÔTS DIFFÉRÉS	- 31 026	- 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 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.

6.14. Dettes d'exploitation et autres dettes

(en milliers d'euros)	30/09/2025	30/09/2024
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	112 310	113 994
Dettes fiscales et sociales	120 555	113 575
Autres dettes d'exploitation	67 679	57 144
SOUS-TOTAL « DETTES D'EXPLOITATION »	300 544	284 713
Dettes sur immobilisations	58 645	48 653
Autres dettes diverses	14 820	8 420
Produits constatés d'avance	58 009	54 236
SOUS-TOTAL « AUTRES DETTES »	131 475	111 310
TOTAL	432 019	396 023

6.15. Instruments financiers par catégorie, juste valeur et effets en résultat

La norme IFRS 9 définit trois 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 actifs et passifs 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 30 septembre 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 30 septembre 2025.

Actifs financiers et autres actifs (en milliers d'euros)	Notes	Valeur au bilan			Instruments de dettes – Juste valeur par autres éléments du résultat global ⁽¹⁾	Instruments de capitaux propres – évalués selon leur norme de référence ⁽¹⁾	Coût amorti ⁽¹⁾	Juste valeur des actifs financiers au coût amorti ⁽²⁾	Niveau de juste valeur des actifs financiers à la juste valeur		
		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⁾					Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3
Autres actifs non courants	6.7						0	(2)			
Créances clients	6.7						33 602	(2)			
Créances sociales et fiscales	6.6						43 013	(2)			
Autres créances d'exploitation ⁽³⁾							19 677	(2)			
Créances d'impôt							1 242	(2)			
Autres créances							33 294	(2)			
Prêts et créances rattachées à des participations							6 297	(2)			
Dépôts et cautionnements							8 052	(2)			
Autres actifs financiers							2 254	(2)			
Trésorerie et équivalent de trésorerie							160 575	(2)			
TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS COMPTABILISÉS AU COÛT AMORTI		0	0	0	0	0	308 007				
Titres de sociétés non contrôlées	6.7			2 786							2 786
Dérivés sur opérations de financements	6.7		38						38		
TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS EN JUSTE VALEUR PAR CAPITAUX PROPRES		0	38	2 786	0	0	0	0	38	0	2 786
Titres de sociétés non contrôlées	6.8	1 385								1 385	0
Titres de sociétés contrôlées non consolidées	6.8	2 579								0	2 579
TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS EN JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT		3 964	0	0	0	0	0	0	0	1 385	2 579
TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS		3 964	38	2 786	0	0	308 007	0	38	1 385	5 365

(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.

(3) Intègre les « autres créances d'exploitation » et les « avances et acomptes » référencés précédemment dans la note 6.6.

Passifs financiers et autres passifs (en milliers d'euros)	Notes	Valeur au bilan		Juste valeur des passifs financiers au coût amorti ⁽¹⁾	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	⁽¹⁾			
Dettes fournisseurs exploitation	6.14		112 310	⁽¹⁾			
Dettes fournisseurs d'immobilisation	6.14		58 645	⁽¹⁾			
Dettes fiscales et sociales	6.14		120 555	⁽¹⁾			
Dettes d'impôts			3 392	⁽¹⁾			
Autres dettes d'exploitation	6.14		67 679	⁽¹⁾			
Autres dettes diverses	6.14		14 820	⁽¹⁾			
Comptes de régularisation	6.14		58 009	⁽¹⁾			
Emprunts obligataires	6.12		242 163	⁽¹⁾			
Emprunts auprès des établissements de crédit	6.12		597 777	⁽¹⁾			
Dettes de Crédit-bail (IFRS 9)	6.12		33 026	⁽¹⁾			
Autres dettes financières et assimilées			29 941	⁽¹⁾			
Participation des salariés	6.12		2 319	⁽¹⁾			
Soldes créditeurs de banque	6.12		72 945	⁽¹⁾			
Intérêts courus	6.12		4 087				
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COMPTABILISÉS AU COÛT AMORTI		0	1 417 670				
Dérivés sur opérations de financements		2 044			2 044		
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS EN JUSTE VALEUR PAR CAPITAUX PROPRES		2 044	0		2 044		
Dérivés sur opérations de financements							
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS EN JUSTE VALEUR PAR RÉSULTAT		0	0				
TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS		2 044	1 417 670		2 044	0	0

(1) Le Groupe n'indique pas la 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.

6.16. Actifs et passifs destinés à être cédés

(en milliers d'euros)	30/09/2025
Immobilisations incorporelles	275
Immobilisations corporelles	26 597
Immobilisations du domaine concédé	77 546
Droit d'utilisation de l'actif IFRS 16	18 221
Stocks	2 595
Autres actifs courants	1 056
ACTIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS	126 290
Provisions	1 485
Autres passifs courants	711
Dettes de loyers	26 305
PASSIFS DESTINÉS À ÊTRE CÉDÉS	28 501

Les dispositions de la norme IFRS 5 ont été appliquées à la clôture au 30 septembre 2025 à l'ensemble des actifs et passifs de la société BY Grévin.

Les actifs et passifs destinés à être cédés incluent également une partie des actifs et passifs de la société STGM. L'intégralité des immobilisations du domaine concédé sera reprise à la valeur nette comptable par le prochain concessionnaire en date du 31 mai 2026.

6.17. Acquisition du parc Belantis

Le 3 avril 2025, La Compagnie des Alpes a réalisé, auprès du groupe Parques Reunidos, l'acquisition de la totalité du capital de la société Event Park GmbH qui détient et exploite le parc d'attractions Belantis, situé en Allemagne, dans la région de Leipzig.

Avec ses 27 attractions réparties sur 9 zones thématiques, 3 boutiques et 6 points de restauration, Belantis est un parc d'attractions dont la clientèle est aujourd'hui majoritairement familiale. Inauguré en 2003, le site de Belantis a accueilli environ 300 000 visiteurs ces dernières années. Il a enregistré pour l'exercice 2024 un chiffre d'affaires de 11 millions d'euros.

Le bilan d'ouverture d'Event Park GmbH se décompose comme suit :

BILAN ACTIF

(en milliers d'euros)	03/04/2025
Immobilisations corporelles et incorporelles	8 318
Droit d'utilisation de l'actif IFRS 16	
Participations dans des entreprises associées	
Actifs financiers non courants	
Impôts différés actifs	138
ACTIFS NON COURANTS	8 456
Stocks	352
Créances d'exploitation	290
Autres créances	124
Impôts courants	
Trésorerie et équivalents de trésorerie	1 942
ACTIFS COURANTS	2 708
TOTAL ACTIF	11 164

Le montant de l'acquisition extériorise une valeur d'entreprise de 22 millions d'euros.

Le site de Belantis possède de solides atouts, tels qu'une zone de chalandise dynamique : région en croissance et accès direct via l'autoroute depuis Leipzig et proximité de Dresde et de Berlin, une concurrence locale relativement faible ainsi qu'une emprise foncière totale de plus de 80 hectares détenus en pleine propriété. La réserve additionnelle de 41 hectares disponible pourra être valorisée pour les développements futurs.

BILAN PASSIF

(en milliers d'euros)	03/04/2025
SITUATION NETTE	6 428
Provisions non courantes	
Dettes financières non courantes	
Dettes de loyers – part à plus d'un an	
Impôts différés passifs	920
PASSIFS NON COURANTS	920
Provisions courantes	
Dettes financières courantes	
Dettes de loyers – part à moins d'un an	
Dettes d'exploitation	2 756
Impôts courants	
Autres dettes	1 060
PASSIFS COURANTS	3 816
TOTAL PASSIF	11 164

Sur la base d'une évaluation réalisée par un expert externe, le Groupe a valorisé la marque Belantis à hauteur de 0,9 M€ ainsi que les terrains à hauteur de 4,6 M€, conformément à la norme IFRS 3. Le goodwill provisoire s'élève à 18,3 M€.

Note 7 Informations sur le tableau des flux de trésorerie

7.1. Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles

(en milliers d'euros)	Notes	30/09/2025	30/09/2024
Acquisitions d'immobilisations incorporelles	6.2	- 13 846	- 17 290
Acquisitions d'immobilisations corporelles (net de subvention)	6.3	- 260 312	- 252 828
ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES		- 274 158	- 270 118
Variations dettes sur immobilisations		8 419	1 830
ACQUISITIONS D'IMMOBILISATIONS INCORPORELLES ET CORPORELLES DANS LE TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE		- 265 739	- 268 288
Prix de vente des immobilisations incorporelles		499	1 101
Prix de vente des immobilisations corporelles		10 059	5 303
Variations des créances sur cessions d'immobilisations		- 1 087	277
CESSIONS D'IMMOBILISATIONS DANS LE TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE		9 471	6 681
INVESTISSEMENTS INDUSTRIELS NETS		- 256 268	- 261 607

Le détail des investissements de l'exercice est commenté dans les notes 6.2 et 6.3.

7.2. Free cash flow opérationnel

(en milliers d'euros)	Notes	30/09/2025	30/09/2024
Flux de trésorerie liés à l'exploitation		379 150	341 117
Investissements industriels nets		- 256 268	- 261 607
FREE CASH FLOW OPÉRATIONNEL		122 883	79 510

7.3. Variation des dettes financières

(en milliers d'euros)	30/09/2024	Flux de trésorerie	Variation « non-cash »					30/09/2025
			Acquisitions/ réévaluations	Diminutions	Effet de change	Autres	Juste valeur	
Emprunts long terme	668 847	9 831				- 77 154	308	601 832
Emprunts court terme	226 126	- 53 445			0	69 517		242 198
Participation des salariés et divers	28 571	- 31			40	36 661		65 283
Actifs en couverture d'emprunts à long terme	3 204						- 1 160	2 044
DETTES FINANCIÈRES (HORS SOLDES CRÉDITEURS DE BANQUE ET DETTES LOCATIVES)	926 748	- 43 645	0		40	29 024	- 852	911 357
Soldes créditeurs de banque et assimilés	61 759	10 695	- 48		2	580		72 945
Dettes liées aux contrats de location	508 521	- 36 568	47 958	0	140	681		520 732
DETTES FINANCIÈRES DANS LE BILAN CONSOLIDÉ	1 497 027	- 69 518	47 910	0	182	30 285	- 852	1 505 035

7.4. Trésorerie nette

(en milliers d'euros)	30/09/2025	30/09/2024
TRÉSORERIE À L'ACTIF DU BILAN	160 575	234 134
Soldes créditeurs de banques et assimilés	- 72 945	- 61 717
TRÉSORERIE NETTE DANS LE TABLEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE	87 629	172 417

Note 8 Norme IFRS 16 relative aux 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.

8.1. 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 :

Droits d'utilisation (en milliers d'euros)	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	3 096	9 559	23 897		36 552	36 552
Réévaluations	17 339	22 708	130	- 407	39 770	37 711
Variation de périmètre		541	129		670	681
Sorties d'actifs	- 1 299				- 1 299	
Dotations aux amortissements et dépréciations	- 7 309	- 33 881	- 5 391	- 1 561	- 48 142	
Paielements de loyers ⁽¹⁾						- 36 568
Écarts de conversion		138			138	140
Actifs destinés à être cédés		- 16 959	- 1 283		- 18 242	- 26 305
Divers	595		- 1 234	590	- 49	
AU 30 SEPTEMBRE 2025	134 085	318 120	30 694	13 427	496 326	520 732

(1) 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	Réévaluations	Sorties d'Actifs	Dotations	Variation de périmètre	Écarts de conversion	Actifs destinés à être cédés	Autres	Au 30/09/2025
DROITS D'UTILISATION DE L'ACTIF										
Terrains et aménagements	142 984	3 096	17 339	- 2 209						161 210
Travaux de pistes	1 576									1 576
Immeubles, bureaux, commerces et locaux	156 736	9 559	2 689	- 1 186		541	214	- 27 909		140 644
Hôtels et résidences de tourisme	242 606		20 019	- 998						261 627
Remontées mécaniques	8 358	14 899	- 39	- 956						22 262
Enneigement artificiel	1 079			- 125						954
Engins de damage et matériels roulants	9 523	8 643	149	- 293		129		- 2 048		16 103
Attractions	158	355	20	- 158						375
Autres immobilisations	18 567		- 407	- 168					- 65	17 927
SOUS-TOTAL DROIT D'UTILISATION	581 587	36 552	39 770	- 6 093		670	214	- 29 957	- 65	622 678
AMORTISSEMENTS DROITS D'UTILISATION										
Terrains et aménagements	- 21 828			910	- 7 214					- 28 132
Travaux de pistes	- 474				- 95					- 569
Immeubles, bureaux, commerces et locaux	- 44 691			1 186	- 14 498		- 76	10 950	14 569	- 32 560
Hôtels et résidences de tourisme	- 18 636			998	- 19 383				- 14 570	- 51 591
Remontées mécaniques	- 3 203			956	- 2 010				- 231	- 4 488
Enneigement artificiel	- 674			125	- 123					- 672
Engins de damage et matériels roulants	- 1 888			293	- 3 054			765	232	- 3 652
Attractions	- 142			158	- 204					- 188
Autres immobilisations	- 3 123			168	- 1 561				16	- 4 500
SOUS-TOTAL DES AMORTISSEMENTS	- 94 658			4 794	- 48 142		- 76	11 715	16	- 126 352
VALEURS NETTES	486 928	36 552	39 770	- 1 299	- 48 142	670	138	- 18 242	- 49	496 326

La colonne variation de périmètre correspond aux contrats de location de la société Ingelo Montage.

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

- Sur le compte de résultat du Groupe :

	30/09/2025			30/09/2024		
(en milliers d'euros)	Publié	Impact IFRS 16	Sans IFRS 16	Publié	Impact IFRS 16	Sans IFRS 16
Excédent brut opérationnel	409 361	56 765	352 597	350 746	44 684	306 063
Résultat opérationnel	192 807	8 597	184 210	158 157	6 709	151 448
Résultat financier	- 49 082	- 18 357	- 30 725	- 43 869	- 13 424	- 30 444

- Sur l'excédent brut opérationnel des métiers :

	30/09/2025			30/09/2024		
(en milliers d'euros)	EBO publié	Impact IFRS 16	EBO sans IFRS 16	EBO publié retraité	Impact IFRS 16	EBO sans IFRS 16
Domaines skiables et activités outdoor	219 305	10 916	208 389	193 573	9 174	184 399
Parcs de loisirs	176 192	24 972	151 221	142 344	15 387	126 958
Distribution & Hospitality	34 326	19 354	14 972	30 389	18 451	11 938
Holdings & Supports	- 20 462	1 523	- 21 985	- 15 560	1 672	- 17 232
TOTAL	409 361	56 765	352 597	350 746	44 684	306 063

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

(en milliers d'euros)	Au 30/09/2025	Au 30/09/2024
Loyers des contrats de courte durée ou portant sur des actifs de faible valeur	- 18 284	- 13 930
Redevances variables des contrats de concession	- 14 539	- 14 272
Amortissements et dépréciations des droits d'utilisation	- 48 142	- 37 975
Intérêts sur dette de loyers	- 18 357	- 13 424
TOTAL	- 99 322	- 79 602

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

Note 9 Autres informations

9.1. Parties liées

Le Groupe a considéré les parties liées ci-dessous :

- l'ensemble des sociétés consolidées en intégration globale et entreprises associées ;
- l'Actionnaire de référence de la Société : la Caisse des Dépôts ;
- l'ensemble des membres du Comité exécutif et du Conseil d'administration ainsi que leur famille proche.

Sociétés consolidées en intégration globale et entreprises associées

Les relations entre la société mère et ses filiales, coentreprises et entreprises associées sont quant à elles présentées à la note 4.2.

Les transactions entre la société mère et ses filiales contrôlées sont éliminées en consolidation et ne sont donc pas détaillées dans le présent document.

Les produits d'exploitation de Compagnie des Alpes SA proviennent essentiellement des prestations de services réalisées pour ses filiales dans le cadre de conventions libres conclues à des conditions courantes. Le rôle de la société Compagnie des Alpes SA au sein du Groupe est présenté à la section 5.2.

Au 30 septembre 2025, l'encours de financement de CDA Financement (filiale de la Compagnie des Alpes) auprès des sociétés contrôlées s'élève à 904,2 M€. L'encours de placement des sociétés contrôlées auprès de CDA Financement s'élève pour sa part à 198,6 M€.

Les flux financiers entre la Compagnie des Alpes et les entités associées n'ont pas de caractère significatif.

Caisse des Dépôts et Consignations (CDC)

Licence : une nouvelle convention de licence de marque « Groupe Caisse des Dépôts » et de logo, prévoyant également la refacturation de frais de siège, est entrée en vigueur le 1^{er} juin 2022 après approbation par le Conseil d'administration le 23 mai 2022.

En contrepartie des actions et droits concédés par la Caisse des Dépôts :

- s'agissant plus particulièrement de la licence de marques, la Compagnie des Alpes versera à la Caisse des Dépôts une redevance annuelle égale à 0,2 % du chiffre d'affaires consolidé annuel, avec un plafond de 200 K€ HT ;
- s'agissant des frais de siège, la Compagnie des Alpes versera à la Caisse des Dépôts une redevance annuelle égale à 0,03 % du chiffre d'affaires consolidé annuel, avec les plafonds suivants :
 - 25 K€ si le CA est inférieur à 100 M€,
 - 100 K€ si le CA est compris entre 100 M€ et 1 Md€,
 - 250 K€ si CA est supérieur à 1 Md€.

Par conséquent, les frais de siège refacturés ne pourront en aucun cas excéder 250 K€ HT.

Le taux appliqué au chiffre d'affaires pour calculer le montant à facturer ainsi que les plafonds pourront faire l'objet d'une révision tous les trois ans à compter de l'entrée en vigueur du contrat et feront l'objet, le cas échéant, d'un avenant au contrat conformément à l'article 9.

La charge en résultant au titre de l'exercice est de 450 K€.

Foncière Rénovation Montagne : en avril 2013, la Caisse des Dépôts, la Banque Populaire des Alpes, la Caisse d'Épargne Rhône-Alpes, le Crédit Agricole des Savoie et la CDA ont créé ensemble la Foncière Rénovation Montagne, société dédiée au financement de la rénovation de l'hébergement touristique en montagne.

Cette société foncière a pour vocation d'investir dans des foncières locales dont l'objet est d'acquérir des hébergements vieillissants, pour les rénover et les rendre à nouveau attractifs. Ces hébergements devront ensuite être remis sur le marché locatif dans une optique de vente à moyen terme sous gestion locative, afin de les maintenir dans le marché. Le but est de susciter un effet d'entraînement sur d'autres acteurs afin de créer une dynamique de développement vertueuse pour l'économie de la montagne.

Membres du Comité exécutif et du Conseil d'administration**Rémunérations allouées aux membres du Comité exécutif et du Conseil d'administration**

Les rémunérations globales allouées aux principaux dirigeants au titre de leurs fonctions dans le Groupe telles que visées par la norme IAS 24.16 sont les suivantes :

(en milliers d'euros)	Exercice 2024/2025	Exercice 2023/2024
CONSEIL D'ADMINISTRATION	0	0
COMITÉ EXÉCUTIF GROUPE	7 128	6 851
Avantages à court terme	3 649	3 614
• Salaires de base	2 086	2 144
• Autres éléments à court terme	1 562	1 470
Avantages postérieurs à l'emploi ⁽¹⁾	803	839
Indemnités de fin de contrat de travail ⁽²⁾	2 251	2 158
Païement en actions ⁽³⁾	425	241

(1) Dont données au titre du régime de retraite à prestations définies: coûts des services rendus et intérêts crédités pour la période N+1.

(2) Établi sur la base des maxima théoriques.

(3) Modification de la probabilité de réalisation des objectifs (économiques et qualitatifs) sur l'exercice 2024/2025.

9.2. Effectifs

	2024/2025	2023/2024
EFFECTIF MOYEN		
France	6 257	5 733
Autres (Hors France)	1 216	1 107
TOTAL DE L'EFFECTIF MOYEN	7 473	6 840

Au 30 septembre 2025, l'effectif se répartit de la manière suivante :

- Domaines skiables et activités outdoor : 14,5 % ;
- Parcs de loisirs : 76,9 % ;
- Distribution & Hospitality : 5,1 % ;
- Holdings et supports : 3,5 %.

9.3. Engagements hors bilan

Les engagements du Groupe en matière de loyers représentent 10,3 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 :

(en milliers d'euros)	< 1 an	De 1 à 5 ans	> 5 ans	Total
Loyers	4 457	5 820	52	10 329

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 :

(en milliers d'euros)	30/09/2025	30/09/2024
Avals et cautions	5 257	5 720
Garanties de passif données	6 850	7 836
Promesses d'achats consenties	53 871	0
Hypothèques	3 243	3 452
Engagements sur emprunts	63 553	69 478
Engagements sur loyers	28 186	15 219
Autres	39 666	30 686
ENGAGEMENTS DONNÉS	200 626	132 391
Garanties de passif reçues	23 974	22 588
Cautions reçues	16 384	8 286
Promesses d'achats reçues	6 930	0
Lignes de crédit reçues non utilisées	137 800	205 000
Autres engagements reçus	9 871	0
ENGAGEMENTS REÇUS	194 959	235 874

- 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 5,3 M€.
- Au 30 septembre 2025, les garanties de passif données se composent d'une garantie maison mère à première demande donnée à la Ville de Paris pour la société Jardin d'Acclimatation, pour un montant total de 6,8 M€, relative à la redevance d'exploitation due jusqu'en 2041.
- Les promesses d'achats consenties intègrent :
 - une promesse d'achat consentie à hauteur de 9,9 M€, contractée par CDA SA envers les actionnaires de Terrésens, portant sur une option d'acquisition de 47 % supplémentaires du capital de Terrésens exerçable durant l'exercice 2027/2028. Cette option d'achat a été contractée lors de l'achat des 33 % de Terrésens en avril 2025,
 - un engagement sur l'achat de 84 dameuses auprès de PRINOTH contracté par CDA SA, pour le compte de ses filiales de remontées mécaniques, dans le cadre de l'accord de partenariat contracté en décembre 2024, visant à industrialiser sur les territoires alpins la production de dameuses. Cet engagement s'élève à 44 M€.
- Au 30 septembre 2025, l'immeuble sis Lieu-Dit Pelinche fait l'objet d'une hypothèque de rang 2 en pleine propriété à hauteur de 3,2 M€, sur l'emprunt obtenu par la société Cassiopée.
- Les garanties sur emprunts intègrent :
 - les lignes de financement octroyées par CDA Financement aux sociétés non consolidées SAP Invest, SAP Location, les Arcs Tours, Deux Alpes Bail et Serre Chevalier Tour non utilisées au 30 septembre 2025 s'élèvent à 2,8 M€,
 - les engagements donnés par MMV sur leurs différents emprunts pour un montant de 60,7 M€.
- Les garanties sur loyers sont les suivantes :
 - 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€,
 - une garantie à première demande contractée en septembre 2025 par CDA pour le compte du Parc Astérix d'un montant de 6,3 M€, couvrant un an de loyer pour le crédit-bail immobilier de l'hôtel L'Odyssée,
 - dans le cadre du nouveau bail du parc du Futuroscope, une lettre d'intention a été signée garantissant deux années de loyer du parc actuel pour un montant de 6,2 M€,
 - un cautionnement solidaire contracté par CDA SA en septembre 2025 pour le compte du Futuroscope qui s'élève à 6,5 M€ et garantit un an de loyer pour le crédit-bail immobilier de l'hôtel Utopia,
 - des garanties de loyer contractées par MMV pour 7 M€.
- Les autres engagements donnés sont constitués comme suit :
 - 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€,
 - 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 M€,
 - 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€,

- 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 0,5 M€,
- deux garanties à première demande ont été contractées par MMV durant l'exercice 2025 d'un montant de 2 M€ et 0,2 M€,
- une promesse de vente de 6,9 M€ contractée par CDA SA, garantissant aux actionnaires de Terrésens la vente par CDA SA à ces derniers des 33 % du Capital acquis par le groupe si l'option d'achat des 47 % n'est pas exercée par la CDA.

Au 30 septembre 2025, les engagements reçus s'analysent pour l'essentiel comme suit :

- des garantis de passif reçus concernant :
 - l'acquisition du groupe MMV et des sociétés opérant sous licence EVOLUTION 2 pour des montants respectifs de 5 M€ et 2,6 M€,
 - l'acquisition du groupe Urban pour un montant maximum de 14,9 M€,
 - l'acquisition de 33 % de Terrésens d'un montant de 1,4 M€ ;
- des cautions reçues provenant essentiellement :
 - des garanties données à ADS pour 1,7 M€ et de Futuroscope de 2,8 M€ sur des opérations foncières,
 - de cautions reçues de fournisseurs pour 10,4 M€ (dont 0,9 M€ pour l'hôtel en construction) dans le cadre de travaux au Parc Astérix et 0,9 M€ pour STVI,
 - d'une caution reçue sur des garanties de prestations touristiques pour Futuroscope Destination pour un montant de 0,6 M€ ;
- une promesse d'achat reçue concernant les 33 % de participations de Terrésens acquis par CDA à CG conseil et Géraud Cornillon dans le cas où CDA SA n'exercerait pas l'option d'acquisition du reste des participations (6,9 M€) ;
- des financements bancaires non utilisés à la clôture de l'exercice au 30/09/2025, pour un montant de 137,8 M€ (ligne de RCF de 300 M€ non tirée nette de l'encours de NEU CP pour 162,2 M€) ;
- une promesse de vente reçue de 9,9 M€ par CDA SA de la part des actionnaires de Terrésens, garantissant la vente des 47 % du capital de Terrésens à CDA SA, dans le cas où le groupe choisit d'exercer l'option d'achat.

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.

9.4. Événements postérieurs à la clôture

Le groupe Compagnie des Alpes a procédé, pour un montant de 6,8 M€, à l'acquisition de la société luxembourgeoise Sport4Lux, ayant une activité similaire à celle des sociétés du sous-groupe Urban Soccer.

Il a également acheté deux sociétés ayant une activité identique aux sociétés EVOLUTION 2 à la Plagne (ELPRO) et Sainte-Foy-Tarentaise.

9.5. Responsables du contrôle des comptes

Identité des Commissaires aux comptes

KPMG SA

Tour Egho

2, avenue Gambetta

92066 Paris - La Défense Cedex

Commissaire aux comptes titulaire, représenté par Messieurs Éric Amato et Boris Tellier.

Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Versailles.

Nommé le 14 mars 2024. Fin de mandat à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice 2028/2029.

Cabinet Forvis Mazars

45, rue Kléber

92300 Levallois-Perret

Commissaire aux comptes titulaire, représenté par Madame Virginie Chauvin et Monsieur Guillaume Machin.

Membre de la Compagnie régionale des Commissaires aux comptes de Versailles

Nommé le 10 mars 2022 (renouvellement de mandat). Fin de mandat à l'issue de l'Assemblée générale ordinaire qui statuera sur les comptes de l'exercice 2026/2027.

9.6. Honoraires des Commissaires aux comptes

Montants (en milliers d'euros)	Forvis Mazars				KPMG			
	Montants		%		Montants		%	
	2025	2024	2025	2024	2025	2024	2025	2024
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
Émetteur	248	245	25 %	27 %	248	245	29 %	35 %
Filiales intégrées globalement	570	563	58 %	62 %	431	446	51 %	65 %
Services autres que la certification ⁽¹⁾								
Travaux liés à l'audit	136	78	14 %	9 %	136	0	16 %	0 %
Autres	30	15	3 %	2 %	27	0	3 %	0 %
SOUS-TOTAL	984	901	100 %	100 %	842	691	100 %	100 %

(1) Missions de services autres que la certification des comptes (SAAC) requises par les textes : rapports sur la Déclaration de performance extra-financière de CDA SA, diligences sur capital.

Missions SAAC non requises par les textes : attestations (pour subventions, PGE...), due diligences, lettres de confort.