



## **Compagnie des Alpes**

Rapport financier semestriel - Exercice 2009-2010

## SOMMAIRE

I.	Rapport financier semestriel au 31 mars 2010	page 3
	1. Rapport semestriel d'activité	
	2. Comptes consolidés et annexe	
II.	Rapport des Commissaires aux comptes	page 32
III.	Attestation de la personne responsable	page 34

## I. RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

### 1. ACTIVITES ET RESULTATS DE LA PERIODE DU 1<sup>ER</sup> OCTOBRE 2009 AU 31 MARS 2010

Le résultat du 1<sup>er</sup> semestre 2009/2010 du Groupe Compagnie des Alpes comprend :

- le résultat bénéficiaire de l'activité Domaines skiables, dont le chiffre d'affaires est réalisé à plus de 80% sur le premier semestre et qui enregistre donc des contributions supérieures aux niveaux de marges constatés sur l'ensemble de l'exercice,
- le résultat logiquement déficitaire de l'activité des Parcs de loisirs, dont les principaux sites sont fermés pendant l'hiver (à l'exception des fêtes de fin d'année pour le Parc Astérix et Belpark).

Les variations de périmètre intervenues au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009/2010 modifient significativement la comparabilité des comptes semestriels d'un exercice à l'autre.

Le compte de résultat présenté dans la note 1.1 ci-dessous décrit les évolutions de périmètre et leurs impacts en détaillant :

- le résultat du 1<sup>er</sup> semestre 2008/2009 retraité : conformément à la norme IFRS 5, le compte de résultat de Saas Fee Bergbahnen, société cédée en octobre 2009, est présenté sur une seule ligne dite « activités abandonnées » ;
- le résultat comparable : un proforma du 1<sup>er</sup> semestre 2008/2009 est intégré au résultat retraité du 31 mars 2009, afin de permettre une comparaison avec le 1<sup>er</sup> semestre 2009/2010 qui indique les effets de l'acquisition du groupe DAL en décembre 2009.

Commentaires généraux :

Le 1<sup>er</sup> semestre 2009/2010 a, une nouvelle fois, confirmé la solidité du modèle économique de la CDA. Le chiffre d'affaires consolidé s'établit à 343,9 M€, en progression de + 10 % à périmètre retraité et de + 0,3 % à périmètre comparable. A périmètre réel, la croissance est encore plus forte et bénéficie pleinement des effets de l'intégration de DAL.

Des efforts particuliers de maîtrise des charges permettent au Groupe d'enregistrer une progression des marges opérationnelles (EBO, RO) à périmètre comparable.

La bonne tenue de l'activité et des marges, combinée à une baisse des frais financiers, conduit à une croissance importante du Résultat Net Part du Groupe de 37,8 M€ contre 28,3 M€ l'exercice précédent (soit + 33,9 %). A périmètre comparable, la progression 2009/2010 est égale à + 14,2 %.

## 1.1. Variations de périmètre

Le groupe CDA a cédé sa participation de 41,64 % dans Saas Fee Bergbahnen en octobre 2009. Les résultats du 1<sup>er</sup> semestre 2008/2009 relatifs à Saas Fee Bergbahnen sont, en conséquence, présentés sur une ligne dénommée « activités abandonnées » ainsi, que sur 1<sup>er</sup> semestre 2009/2010, le résultat de cession lié à cette opération (+ 1,5 M€).

Le Groupe, associé à un consortium de partenaires institutionnels (CDC, Banque Populaire des Alpes, Caisse d'Epargne Rhône Alpes) a, par ailleurs, pris en décembre 2009 une participation à hauteur de 90 % dans la société Deux Alpes Loisirs.

Le compte de résultat du 1<sup>er</sup> semestre 2008/2009 a été retraité de ces variations de périmètre pour permettre sa comparabilité d'un exercice à l'autre.

L'ensemble de ces éléments se présentent comme suit :

(en M€)	1er semestre 2008/2009 Résultat publié	Saas Fee (*)	1er semestre 2008/2009 Résultat retraité	Groupe Deux Alpes	1er semestre 2008/2009 Résultat comparable
Chiffre d'affaires	324,9	-12,4	312,5	30,5	343,0
Excédent Brut Opérationnel (EBO)	107,5	-6,1	101,4	15,8	117,2
Résultat Opérationnel	63,4	-3,4	60,0	13,9	73,9
Coût de l'endettement et autres	-11,8	0,5	-11,3	-0,5	-11,8
IS	-19,5	0,6	-18,9	-4,6	-23,5
Mises en équivalence	2,6	- - -	2,6	- - -	2,6
Activités abandonnées	- - -	2,3	2,3	- - -	2,3
Résultat Net	34,7	0,0	34,7	8,8	43,5
Minoritaires	-6,4	0,0	-6,4	-4,0	-10,4
<b>Résultat Net Part du Groupe</b>	<b>28,3</b>	<b>0,0</b>	<b>28,3</b>	<b>4,8</b>	<b>33,1</b>

(\*) par rapport au compte de résultat publié de l'exercice 2008/2009, la contribution de Saas Fee Bergbahnen a été retraitée sur une ligne distincte "Activités abandonnées".

## 1.2. Compte de résultat consolidé du 1<sup>er</sup> semestre 2009/2010

(en M€)	1er semestre 2009/2010 Réal	1er semestre 2008/2009 Retraité	1er semestre 2008/2009 Comparable	% Variation (1) / (2)	% Variation (1) / (3)
	(1)	(2)	(3)		
Chiffre d'affaires	343,9	312,5	343,0	+ 10%	+ 0,3 %
Excédent Brut Opérationnel (EBO)	119,3	101,4	117,2	+ 17,6 %	+ 1,8 %
<i>EBO/CA</i>	<i>34,7%</i>	<i>32,4%</i>	<i>34,2%</i>		
Résultat Opérationnel	76,5	60,0	73,9	+ 27,5 %	+ 3,5 %
Coût de l'endettement net et divers	-7,6	-11,2	-11,7	- 32,1 %	- 35,0 %
Charge d'impôt	-25,1	-18,9	-23,5	+ 32,8 %	+ 6,8 %
Mises en équivalence	2,1	2,6	2,6	- 19,2 %	- 19,2 %
Activités abandonnées	1,5	2,2	2,2		
Résultat Net	47,4	34,7	43,5	+ 36,6 %	+ 9,0 %
Minoritaires	-9,6	-6,4	-10,4	+ 50,0 %	- 7,7%
<b>Résultat Net Part du Groupe</b>	<b>37,8</b>	<b>28,3</b>	<b>33,1</b>	<b>33,9 %</b>	<b>+ 14,2 %</b>

### 1.3. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre 2009/2010 s'élève à 343,9 M€, en progression de + 10 % à périmètre retraité par rapport au 1<sup>er</sup> semestre précédent. A périmètre comparable, l'évolution est de + 0,3 %.

(en M€)	31/03/2010	31/03/2009	31/03/2009	% Variation	
	Réel (1)	Retraité (2)	Comparable (3)	(1) / (2)	(1) / (3)
Domaines skiabiles	305,5	273,5	304,0	+ 11,7 %	+ 0,5 %
Parcs de loisirs	38,3	38,9	38,9	- 1,5 %	- 1,5 %
Autres	0,1	0,1	0,1	--	--
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>343,9</b>	<b>312,5</b>	<b>343,0</b>	<b>+ 10,0 %</b>	<b>+ 0,3 %</b>

#### 1.3.1. Domaines skiabiles

Le chiffre d'affaires du 1<sup>er</sup> semestre des Domaines skiabiles, qui représente 88 % de l'activité du Groupe, progresse de + 11,7 % à périmètre retraité soit + 0,5 % à périmètre comparable.

Après un début de saison en demi-teinte (enneigement de début de saison plus tardif, précipitations continues en haute altitude sur l'ensemble de la période de Noël), la fréquentation des Domaines skiabiles, qui a notamment bénéficié d'importantes réservations tardives chez les hébergeurs professionnels, a été satisfaisante sur le reste de la saison. La saison d'hiver devrait se clôturer sur un recul limité de - 3 % à périmètre retraité.

La recette moyenne par journée skieur a, quant à elle, maintenu son rythme de progression à + 3 % environ.

A l'instar de ce qui avait été constaté au 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice 2008/2009, il n'y a pas eu de ventes foncières significatives au cours du 1<sup>er</sup> semestre de l'exercice en cours.

#### 1.3.2. Parcs de loisirs

Le chiffre d'affaires des Parcs de loisirs du 1<sup>er</sup> semestre ne représente qu'environ 15 % du chiffre d'affaires annuel. Le chiffre d'affaires semestriel affiche un léger recul de - 1,5 % à 38,3 M€. Retraité des effets de la fermeture de l'Aqualibi pour rénovation, le chiffre d'affaires semestriel est stable.

Après la baisse constatée de - 3,8 % au premier trimestre, le chiffre d'affaires du 2<sup>ème</sup> trimestre, au cours duquel seuls les sites couverts (Grévin, Aquariums et Aquaparc) sont en activité, a atteint 9 M€ en progression de 6,4 %.

### 1.4. Excédent Brut Opérationnel

L'Excédent Brut Opérationnel (EBO) consolidé du 1<sup>er</sup> semestre 2009/2010 s'élève à 119,3 M€, en progression de + 17,6 % par rapport au résultat retraité de l'exercice précédent. A périmètre comparable, l'augmentation est de + 1,8 %. Le taux de marge (EBO/CA) est en hausse de 2,3 points à périmètre retraité et de 0,5 point à périmètre comparable (34,7 % contre 34,2 %).

Analysé par métier, l'EBO se répartit comme suit :

(en M€)	31/03/2010		31/03/2009		31/03/2009		% Variation	
	Réel		Retraité		Comparable			
	(1)	(2)	(3)	(1) / (2)	(1) / (3)			
Domaines skiables	152,0	133,8	149,6	+ 13,6 %	+ 1,6 %			
Parcs de loisirs	-33,6	-31,8	-31,8	- 5,7 %	- 5,7 %			
Autres	0,9	-0,6	-0,6	NS	NS			
<b>Excédent Brut Opérationnel</b>	<b>119,3</b>	<b>101,4</b>	<b>117,2</b>	<b>+ 17,6 %</b>	<b>+ 1,8 %</b>			

#### 1.4.1. Domaines skiables

L'EBO des Domaines skiables progresse de 18,2 M€ soit + 13,6 % à périmètre retraité. A périmètre comparable, l'évolution est de 2,4 M€, soit + 1,6 %.

Cette progression résulte de la bonne tenue de l'activité, mais également de la maîtrise renforcée des coûts opérationnels : par rapport au 1<sup>er</sup> semestre précédent, les charges d'exploitation sont en diminution de 1 M€ à périmètre comparable.

En conséquence, le taux de marge est en progression. Il s'élève à près de 50 % sur 2010, contre 49,2 % à périmètre comparable au 31 mars 2009.

#### 1.4.2. Parcs de loisirs

Le léger tassement de l'activité se répercute sur les marges opérationnelles constatées au 31 mars 2010.

Les dépenses d'exploitation restent maîtrisées, notamment au niveau des frais de personnel, qui restent stables par rapport au 31 mars 2009.

#### 1.4.3. Autres

Les charges d'exploitation du siège sont en sensible diminution grâce, notamment, à une baisse des frais de personnel (liée à la restructuration initiée à la fin de l'exercice précédent) et à une diminution des honoraires de services extérieurs.

### 1.5. Résultat Opérationnel

Le Résultat Opérationnel atteint 76,5 M€, en hausse de 27,5 % à périmètre réel et de 3,5 % à périmètre comparable.

(en M€)	31/03/2010		31/03/2009		31/03/2009	
	Réel		Retraité		Comparable	
	Montant	% CA	Montant	% CA	Montant	% CA
Excédent Brut Opérationnel	119,3	34,7%	101,4	32,5%	117,2	34,2%
Dotations aux amortissements et provisions	-42,8	12,5%	-41,6	13,3%	-43,5	12,7%
Autres résultats opérationnels	--		0,2		0,2	
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>76,5</b>	<b>22,2%</b>	<b>60,0</b>	<b>19,2%</b>	<b>73,9</b>	<b>21,5%</b>

Analysé par métier, il se répartit de la manière suivante :

(en M€)	31/03/2010	31/03/2009	31/03/2009	% Variation	
	Réel (1)	Retraité (2)	Comparable (3)	(1) / (2)	(1) / (3)
Domaines skiabiles	126,0	109,2	123,1	+ 15,4 %	+ 2,4 %
Parcs de loisirs	-49,8	-48,2	-48,2	+ 3,3%	+ 3,3 %
Autres	0,3	-1,0	-1,0	N S	N S
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>76,5</b>	<b>60,0</b>	<b>73,9</b>	<b>+ 27,5 %</b>	<b>+ 3,5 %</b>

Le Résultat Opérationnel des Domaines skiabiles atteint 126 M€, en progression de + 15,4 % à périmètre réel et + 2,4 % à périmètre comparable par rapport au 31 mars 2009.

Il est impacté favorablement par la réalisation d'une plus-value de cession d'un restaurant d'altitude pour 1,5 M€. Retraité de cette opération, l'évolution serait ramenée à + 1,1 % à périmètre comparable.

Le Résultat Opérationnel des Parcs de loisirs baisse de - 48,2 M€ à - 49,8 M€. Ce résultat est grevé par le dénouement défavorable d'un litige avec un ancien exploitant (incidence nette de - 1,5 M€). Hors ce litige, le Résultat Opérationnel du métier reste stable.

## 1.6. Résultat Net

L'évolution favorable des taux d'intérêts et les efforts importants de désendettement réalisés par le Groupe au cours du 2<sup>ème</sup> semestre 2008/2009 ont permis une forte diminution du coût de l'endettement, qui s'améliore de près de 4 M€ par rapport au 31 mars 2009.

La charge d'impôt varie en cohérence avec les résultats. Le taux effectif d'imposition s'améliore (36,4 % contre 37,8 % sur le 1<sup>er</sup> semestre précédent).

Le Résultat Net Part du Groupe du 1<sup>er</sup> semestre 2009/2010 s'élève à 37,8 M€ et progresse de 33,9 % à périmètre réel et de 14,2 % à périmètre comparable.

## 1.7. Flux financiers

(en M€)	31/03/2010	31/03/2009
	Réel	Retraité
Capacité d'autofinancement		
après coût endettement et impôts	87,7	74,8
Investissements industriels (nets de cessions)	-37,0	-34,1
Variation créances et dettes s/immobilisations	-14,9	-9,9
<b>Autofinancement disponible</b>	<b>35,8</b>	<b>30,8</b>
Investissements financiers nets	-37,9	0,0
Variation du capital	18,5	0,0
Variation des dettes financières	-79,0	-93,6
Dividendes (y compris minoritaires des filiales)	-2,0	-1,7
Variation du fonds de roulement et divers	51,7	29,4
<b>Variation de la trésorerie</b>	<b>-12,9</b>	<b>-35,1</b>

### **1.7.1. Flux**

La capacité d'autofinancement s'établit à 87,7 M€ (soit 25,5 % du chiffre d'affaires), en progression de + 17,2 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre précédent.

Les investissements industriels nets progressent d'environ 3 M€, à 37 M€ contre 34 M€ au 31 mars 2009. Dans le même temps, les effets de la variation du BFR spécifique aux immobilisations impactent négativement l'autofinancement disponible à hauteur de - 5 M€ en raison des décaissements des investissements réalisés par les Domaines skiables pour la saison 2009/2010. L'autofinancement disponible dégagé par le Groupe progresse cependant de plus de 16 % par rapport au 1<sup>er</sup> semestre 2008/2009.

Les investissements financiers nets s'élèvent à 37,9 M€ et correspondent essentiellement à l'acquisition des Deux Alpes (46,7 M€), déduction faite de la trésorerie acquise (10,8 M€). Les partenaires institutionnels réunis autour de la CDA ont souscrit à hauteur de 18,5 M€ au capital de Deux Alpes Invest (DAI), structure qui porte 90 % de DAL.

Comme en 2009, le Groupe a proposé aux actionnaires l'option de paiement du dividende en actions. 72 % des actionnaires ont opté pour le dividende en actions (pour 12,6 M€). La sortie de trésorerie sera donc limitée à 5 M€ environ.

La forte diminution des dettes financières observée sur le 1<sup>er</sup> semestre résulte, d'une part, du désendettement du Groupe au cours de l'exercice 2008/2009 et, d'autre part, d'un recours moins important aux lignes de crédit à moyen terme, compensé par une utilisation plus forte des lignes de découvert dont bénéficie le Groupe, qui offrent des conditions de taux plus favorables.

En règle générale, la variation du BFR est traditionnellement élevée en liaison notamment avec la prise en compte du dividende de CDA à payer (17 M€). Sur 2010, l'évolution significative constatée résulte également de l'accroissement des dépôts de garantie des clients et tour-opérateurs, ainsi que de la prise en compte des cessions sur activités abandonnées (Saas Fee pour 10,6 M€).

### **1.7.2. Ratios de structure financière**

Le ratio dette nette/capitaux propres s'élève à 0,63 contre 0,78 au 30 septembre 2009.

Le ratio dette nette/EBO s'élève à 2,15, en nette amélioration par rapport au 30 septembre 2009 qui atteignait 2,77 (au 31 mars 2009, il représentait 3,13).

L'ensemble des covenants bancaires est respecté.

L'endettement net du Groupe continue de décroître (398 M€ au 31 mars 2010 contre 515 M€ au 31 mars 2009 et 462 M€ au 30 septembre 2009) malgré l'impact de l'acquisition de DAL (17 M€ nets).



## **1.8. Evènements post-clôture**

Le 17 mai 2010, le groupe CDA a conclu la cession de l'intégralité de sa participation de 29,8 % dans la société Courmayeur Mont-Blanc Funivie (CMBF), société exploitant le domaine de Courmayeur, à la société FINAOSTA, détenue par la Région du Val d'Aoste (Italie) d'ores et déjà actionnaire à hauteur de 33,7 % de CMBF.

Le prix de cession convenu entre les parties (soit 1,5 M€) rend l'opération sans incidence sur le résultat consolidé 2009/2010 du groupe CDA.

Le 30 avril 2010, la Compagnie des Alpes est entrée en négociations avec le Conseil Général de la Vienne, en vue de la mise en place d'un partenariat durable portant sur le développement du Futuroscope.

L'opération envisagée consisterait à adosser le parc du Futuroscope au groupe CDA, qui deviendrait le 1<sup>er</sup> actionnaire de la société d'exploitation du parc, et en exercerait le contrôle opérationnel et financier courant, conformément à sa vocation d'opérateur industriel du secteur. Le Département de la Vienne, actuellement actionnaire à hauteur de 70 % du parc, demeurerait un actionnaire significatif, en disposant notamment de la minorité de blocage et de droits de gouvernance particuliers.

Le Futuroscope, 3<sup>ème</sup> parc de loisirs français, est un site d'une grande qualité, qui a connu un redressement très important depuis 2003. Il a accueilli 1,7 million de visiteurs en 2009 (+ 6 %) et accru sa fréquentation de 500 000 visiteurs depuis 2003. Son chiffre d'affaires s'est élevé à environ 80 M€ en 2009 et son Résultat net à 8 M€.

L'originalité du positionnement du Futuroscope, la force de sa marque, et la place qu'il occupe sur le marché français en font un parc qui répond parfaitement aux critères retenus par la CDA dans sa stratégie de développement externe, de surcroît dans une opération partenariale qui valoriserait le savoir faire d'opérateur du Groupe et optimiserait l'usage de son capital.

Le rapprochement envisagé permettrait en outre d'accroître l'expertise et la force de frappe du Futuroscope, comme celles du Groupe, notamment en matière de production de contenus et de capacité de commercialisation.

Dans l'hypothèse d'une conclusion positive des négociations en cours, la CDA s'attachera naturellement à préserver la spécificité du parc du Futuroscope, et à conforter et amplifier son développement dans le cadre d'un projet industriel partagé avec le Conseil Général de la Vienne et les équipes du parc.

## 2. COMPTES CONSOLIDES ET ANNEXE

### 1. BILAN CONSOLIDE, COMPTE DE RESULTAT, TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE AU 31 MARS 2010

#### Bilan

<b>ACTIF</b>	(en milliers d'euros)	<b>31/03/2010</b>	<b>30/09/2009</b>
	Notes		
Ecart d'acquisition (goodwills)	4.1	309 817	298 224
Immobilisations incorporelles	4.2	83 257	81 656
Immobilisations corporelles	4.3	296 879	294 057
Immobilisations du domaine concédé	4.3	480 781	447 305
Participations dans des entreprises associées	4.5	59 139	57 852
Titres destinés à la vente		1 979	2 135
Actifs financiers non courants		8 449	5 746
Impôts différés actifs		8 400	4 925
<b>Actifs non courants</b>		<b>1 248 701</b>	<b>1 191 900</b>
Stocks		19 729	16 732
Créances d'exploitation et autres		65 847	47 626
Autres créances		16 218	11 229
Impôts courants		3 553	1 678
Actifs financiers courants		3 079	351
Trésorerie et équivalents de trésorerie		64 836	31 791
<b>Actifs courants</b>		<b>173 262</b>	<b>109 407</b>
Actifs des activités abandonnées			48 435
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>1 421 963</b>	<b>1 349 742</b>
<b>PASSIF</b>	(en milliers d'euros)	<b>31/03/2010</b>	<b>30/09/2009</b>
	Notes		
<b>CAPITAUX PROPRES</b>			
Capital	4.6	134 993	134 658
Primes		195 518	195 518
Réserves		247 770	225 628
<b>Capitaux propres, part du groupe</b>		<b>578 281</b>	<b>555 804</b>
Intérêts minoritaires	4.6	53 863	36 102
<b>Total des Capitaux propres</b>		<b>632 144</b>	<b>591 906</b>
Provisions non courantes	4.7	28 904	26 521
Dettes financières non courantes	4.8	345 085	422 033
Impôts différés passifs		28 275	27 683
<b>Passifs non courants</b>		<b>402 264</b>	<b>476 237</b>
Provisions courantes	4.7	17 929	16 425
Dettes financières courantes	4.8	119 413	71 991
Dettes d'exploitation		163 311	116 859
Impôts courants		22 768	3 823
Autres dettes		64 134	44 563
<b>Passifs courants</b>		<b>387 555</b>	<b>253 661</b>
Passifs des activités abandonnées			27 938
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>1 421 963</b>	<b>1 349 742</b>

## Compte de résultat

<i>(en milliers d'euros)</i>		<b>31/03/2010</b>	<b>31/03/2009</b>
			<b>Retraité</b>
	Notes		
<b>Chiffre d'affaires</b>	5.1	343 900	<b>312 544</b>
Autres produits liés à l'activité		65	647
Achats consommés		-29 816	-25 192
Services extérieurs		-46 488	-44 940
Impôts, taxes et versements assimilés		-21 772	-19 915
Charges de personnel, intéressement et participation		-104 685	-100 071
Autres charges d'exploitation		-21 926	-21 664
<b>EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL</b>	5.2	<b>119 278</b>	<b>101 409</b>
Dotations aux amortissements et provisions		-42 814	-41 593
Autres produits et charges opérationnels		-8	167
<b>RESULTAT OPERATIONNEL</b>	5.2	<b>76 456</b>	<b>59 983</b>
Coût de l'endettement brut		-6 974	-10 494
Produits de trésorerie & équiv. de trésorerie		-535	-574
<b>COÛT DE L'ENDETTEMENT NET</b>	5.3	<b>-7 509</b>	<b>-11 068</b>
Autres produits et charges financiers	5.3	-100	-212
Charge d'impôt	5.4	-25 050	-18 932
Quote-part dans le résultat des sociétés associées		2 133	2 628
Résultat des activités abandonnées		1 509	2 272
<b>RESULTAT NET</b>		<b>47 439</b>	<b>34 671</b>
Part des minoritaires dans le résultat		-9 605	-6 414
<b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>		<b>37 834</b>	<b>28 257</b>
		2,14 €	1,65 €
		2,10 €	1,64 €

## Tableau des flux de trésorerie

<i>(en milliers d'euros)</i>		<b>31/03/2010</b>	<b>31/03/2009</b> Retraité
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>	Note 6.1	<b>139 621</b>	<b>113 127</b>
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	Note 6.2	-56 316	-49 071
Cession d'immobilisations incorporelles et corporelles		4 432	5 093
<b>Investissements industriels nets</b>		-51 884 <sup>(1)</sup>	-43 978 <sup>(1)</sup>
Acquisition d'immobilisations financières		-37 877	-948
Autres variations d'immobilisations financières		-3 228	502
<b>Investissements financiers nets</b>		-41 105	-446
<b>Flux de trésorerie liés aux investissements</b>		<b>-92 989</b>	<b>-44 424</b>
Augmentation de capital de la CDA		0	
Quote-Part des minoritaires sur augmentation de capital des filiales		18 546	
<b>Variation du capital</b>		<b>18 546</b>	<b>0</b>
Dividendes versés aux actionnaires de la CDA		0	0
Dividendes versés aux minoritaires des filiales		-1 992	-1 653
<b>Variation des dettes financières</b>	Note 6.3	<b>-79 008</b>	<b>-93 632</b>
<b>Intérêts financiers bruts versés</b>		<b>-7 133</b>	<b>-10 886</b>
<b>Variation des créances et dettes diverses</b>		<b>-692</b>	<b>2 344</b>
<b>Flux de trésorerie liés au financement</b>		<b>-70 279</b>	<b>-103 827</b>
<b>Incidence des activités abandonnées</b>		<b>10 633</b>	<b>108</b>
<b>Incidence des autres mouvements</b>		<b>75</b>	<b>-26</b>
<b>Variation de la trésorerie durant la période</b>		<b>-12 939</b>	<b>-35 150</b>
<b>Trésorerie nette à l'ouverture</b>		<b>-936</b>	<b>-53 696</b>
<b>Trésorerie nette à la clôture</b>	Note 6.4	<b>-13 875</b>	<b>-88 846</b>
<sup>(1)</sup> dont investissements (nets de cession)		-37 024	-34 115
variation créances et dettes sur immobilisations		-14 860	-9 863
		-51 884	-43 978

## Etat consolidé des produits et charges comptabilisés

<i>(en milliers d'euros)</i>	<b>31/03/2010</b>	<b>31/03/2009</b> Retraité
<b>Résultat net de juste valeur, brut d'impôts</b>		
Actifs financiers disponibles à la vente	0	-1
Couvertures de flux de trésorerie	1 661	-11 259
Différences de conversion	1 459	839
Gains (Pertes) actuariels sur avantages au personnel	397	350
Impôts sur les éléments imputés directement aux capitaux propres	-636	3 687
Incidence des activités abandonnées	0	798
<b>Résultat net comptabilisé directement en capitaux propres</b>	<b>2 881</b>	<b>-5 586</b>
<b>Bénéfice de la période</b>	<b>47 439</b>	<b>34 672</b>
<b>TOTAL DES PRODUITS COMPTABILISES DURANT LA PERIODE</b>	<b>50 320</b>	<b>29 086</b>
Revenant aux		
actionnaires de la société	39 980	22 149
aux intérêts minoritaires	10 340	6 937

## Capitaux propres, Part du Groupe

(en milliers d'euros)	Capital social	Primes liées au capital social	Réserves consolidées	Résultat Part du Groupe	Réserves de "juste valeur"	Ecart de conversion	Total capitaux propres
<b>Situation au 30 septembre 2008</b>	<b>130 162</b>	<b>186 939</b>	<b>171 904</b>	<b>36 167</b>	<b>2 777</b>	<b>-794</b>	<b>527 155</b>
Augmentation de capital CDA	4 496	8 579					13 075
Affectation du résultat de l'exercice précédent			36 167	-36 167			0
Distribution de dividendes			-17 026				-17 026
Résultat part du groupe de la période				40 155			40 155
Autres variations			-366		-6 974	-215	-7 555
<b>Situation au 30 septembre 2009</b>	<b>134 658</b>	<b>195 518</b>	<b>190 679</b>	<b>40 155</b>	<b>-4 197</b>	<b>-1 009</b>	<b>555 804</b>
Augmentation de capital CDA	335		-335				0
Affectation du résultat de l'exercice précédent			40 155	-40 155			0
Distribution de dividendes			-17 666				-17 666
Résultat part du groupe de la période				37 834			37 834
Autres variations			465		1 097	747	2 309
<b>Situation au 31 mars 2010</b>	<b>134 993</b>	<b>195 518</b>	<b>213 298</b>	<b>37 834</b>	<b>-3 100</b>	<b>-262</b>	<b>578 281</b>

Au 31 mars 2010, le capital est composé de 17 709 793 actions (17 665 593 actions au 30 septembre 2009)  
En 2010, la Compagnie des Alpes a proposé à ses actionnaires une option de paiement de dividende en actions.  
Près de 72 % des actionnaires ont choisi cette option. En conséquence, 525 394 actions nouvelles ont été créées à dater du 26 avril 2010 à un prix de 24,02 € (soit une augmentation de capital de 12,6 M€).

## Capitaux propres, Part des Minoritaires

(en milliers d'euros)	Réserves consolidées	Résultat de la période	Total capitaux propres
<b>Situation au 30 septembre 2008</b>	<b>33 559</b>	<b>3 580</b>	<b>37 139</b>
Affectation du résultat de l'exercice précédent	3 580	-3 580	0
Distribution de dividendes aux minoritaires des filiales	-2 666		-2 666
Part des minoritaires dans le résultat		2 992	2 992
Autres variations	-1 363		-1 363
<b>Situation au 30 septembre 2009</b>	<b>33 110</b>	<b>2 992</b>	<b>36 102</b>
Affectation du résultat de l'exercice précédent	2 992	-2 992	0
Distribution de dividendes aux minoritaires des filiales	-2 446		-2 446
Part des minoritaires dans le résultat		9 605	9 605
Autres variations	10 602		10 602
<b>Situation au 31 mars 2010</b>	<b>44 258</b>	<b>9 605</b>	<b>53 863</b>

La partie "Autres variations" de l'exercice 2009/2010 prend en compte essentiellement :

- la sortie de Saas Fee Bergbahnen pour - 12,7 M€
- l'incidence des entrées de périmètre Deux Alpes Invest (pour 18,5 M€) et Deux Alpes Loisirs (pour 4 M€)
- des écarts de conversion (pour + 0,7 M€).

## **2. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDES**

- Présentation du Groupe

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

Les états financiers consolidés intermédiaires au 31 mars 2010 ont été arrêtés le 25 mai 2010 par le Conseil d'Administration, qui en a autorisé la publication. Ils sont exprimés en milliers d'euros, sauf indication contraire.

1. Modalité de préparation
2. Organigramme du Groupe Compagnie des Alpes
3. Périmètre de consolidation
4. Informations sur le bilan consolidé
5. Informations sur le compte de résultat consolidé
6. Informations sur le tableau des flux de trésorerie
7. Autres informations

## **1 - MODALITE DE PREPARATION**

### **1.1 - Déclaration de conformité**

Ces états financiers consolidés intermédiaires résumés au 31 mars 2010 ont été préparés conformément à IAS 34, Information financière intermédiaire. Le rapport financier semestriel résumé doit être lu en liaison avec les états financiers annuels de l'exercice clos le 30 septembre 2009.

### **1.2 - Principes et méthodes comptables**

Les principes comptables utilisés pour ces états financiers consolidés intermédiaires résumés sont identiques à ceux appliqués par la société pour ses états financiers consolidés au 30 septembre 2009.

En 2009, le groupe CDA a décidé de se désengager de ses activités Domaines skiables en Suisse. Conformément à la norme IFRS 5, les comptes de ces activités ont été reclassés sur une ligne distincte « activités abandonnées » à la fin des états financiers. De même, la présentation du compte de résultat et du tableau des flux de trésorerie de l'exercice précédent a été modifiée de manière identique afin de faciliter la comparaison.

A l'exception d'IFRIC 12 à laquelle le groupe CDA considère ne pas être soumis pour les raisons exposées à la note 1.8 – page 58 du Document de Référence 2009, les nouvelles normes IFRS et les interprétations de l'IFRIC, telles qu'adoptées par l'Union Européenne pour les exercices ouverts à compter du 1er octobre 2009, ont été appliquées par la société (notamment la norme IFRS 3, utilisée pour le traitement de l'intégration du sous-groupe Deux Alpes Loisirs), ainsi que la norme IFRS 8 (relative à l'information sectorielle), et n'ont pas entraîné de changement significatif sur les modalités d'évaluation et de présentation des comptes.

Le Groupe n'a pas choisi d'appliquer de façon anticipée les normes et interprétations non encore adoptées par l'Union Européenne pour les exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2009.

Par ailleurs, la loi de finances pour 2010, votée le 30 décembre 2009, a supprimé l'assujettissement des entités fiscales françaises à la taxe professionnelle à compter de 2010 et l'a remplacée par la Contribution Economique Territoriale (CET) qui comprend deux nouvelles contributions :

- la Cotisation Foncière des Entreprises (CFE) assise sur les valeurs locatives foncières de l'actuelle Taxe Professionnelle ;
- la Cotisation sur la Valeur Ajoutée des Entreprises (CVAE) assise sur la valeur ajoutée résultant des comptes sociaux.

Le Groupe comptabilisait la taxe professionnelle en charges opérationnelles.

Le Groupe a conclu à ce stade que le changement fiscal mentionné ci-dessus consistait essentiellement en une modification des modalités de calcul de l'impôt local français, sans en changer globalement la nature. Le Groupe considère donc qu'il n'y a pas lieu d'appliquer à la CVAE comme à la CFE un traitement comptable différent de celui de la taxe professionnelle. Ces deux nouvelles contributions sont donc classées en charges opérationnelles, sans changement par rapport à celui retenu pour la taxe professionnelle.

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

### **1.3 - Saisonnalité**

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

### **1.4 - Règles particulières retenues pour les arrêtés intermédiaires**

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

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

- Frais de personnel

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

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

### **1.5 - Hypothèses clés et appréciations**

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





### 3 - PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Les variations de périmètre du 1<sup>er</sup> semestre 2009-2010 sont les suivantes :

- Saas Fee Bergbahnen

En octobre 2009, le Groupe a cédé la totalité de sa participation détenue dans sa filiale suisse (par l'intermédiaire de sa filiale SwissAlp détenue à 100 %).

- Deux Alpes Loisirs

En décembre 2009, le groupe Compagnie des Alpes, associé à des partenaires financiers, a acquis près de 90 % du capital de la société Deux Alpes Loisirs (DAL), exploitante du domaine skiable des Deux Alpes (Isère).

L'investissement a été réalisé via la holding Deux Alpes Investissement (DAI) : CDA détient 60 % du capital de DAI.

### 4 - INFORMATIONS SUR LE BILAN CONSOLIDE

#### 4.1 - Ecarts d'acquisition

<i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette
<b>Au 30/09/2009</b>	<b>299 804</b>	<b>-1 580</b>	<b>298 224</b>
Ecart de conversion	0	10	10
Variations de périmètre	11 583		11 583
<b>Au 31/03/2010</b>	<b>311 387</b>	<b>-1 570</b>	<b>309 817</b>

La variation de périmètre enregistrée au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009-2010 correspond à l'intégration de la société Deux Alpes Loisirs (DAL), acquise en décembre 2009 (cf. Note 7).

Les écarts d'acquisition nets se répartissent comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2010	30/09/2009
Domaines skiabiles	140 108	128 524
Parcs de loisirs	169 709	169 700
<b>TOTAL</b>	<b>309 817</b>	<b>298 224</b>

Sur le premier semestre 2009/2010, le Groupe n'a pas constaté de perte de valeur complémentaire, par rapport au 30 septembre 2009, sur la valeur recouvrable des unités génératrices de trésorerie de ses deux métiers.

#### 4.2 - Immobilisations incorporelles

(en milliers d'euros)	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Total
<b>Au 30/09/2009</b>	<b>139 173</b>	<b>-57 517</b>	<b>81 656</b>
Acquisitions	1 348		1 348
Cessions	-897		-897
Amortissements et dépréciations		-2 491	-2 491
Ecart de conversion	72	4	76
Variations de périmètre et divers	4 421	-616	3 805
Autres variations	-395	155	-240
<b>Au 31/03/2010</b>	<b>143 722</b>	<b>-60 465</b>	<b>83 257</b>

Par nature, les actifs incorporels se décomposent comme suit :

(en milliers d'euros)	30/09/2009	Acquisitions	Cessions	Dotations	Reprises	Ecart de conversion	Autres variations	31/03/2010
<b>Valeurs brutes</b>								
Droit d'usage de RM	81 202						3 591	84 793
Fonds commerciaux	5 198		-305			76	110	5 079
Enseigne Musée Grévin	9 000							9 000
Marque Walibi	20 300							20 300
Concession échangeur Parc Astérix	6 273							6 273
Autres immobilisations incorporelles	17 200	1 348	-592			-4	325	18 277
<b>Sous-Total des valeurs brutes</b>	<b>139 173</b>	<b>1 348</b>	<b>-897</b>			<b>72</b>	<b>4 026</b>	<b>143 722</b>
<b>Amortissements et dépréciations</b>								
Droit d'usage de RM	-41 720			-1 939				-43 659
Fonds commerciaux	-2 361			-136			-9	-2 506
Enseigne Musée Grévin	0							0
Concession échangeur Parc Astérix	-1 254			-34				-1 288
Autres immobilisations incorporelles	-12 182			-382		4	-452	-13 012
<b>Sous-Total des amortissements et dépréciations</b>	<b>-57 517</b>			<b>-2 491</b>		<b>4</b>	<b>-461</b>	<b>-60 465</b>
<b>Valeurs nettes</b>	<b>81 656</b>	<b>1 348</b>	<b>-897</b>	<b>-2 491</b>		<b>76</b>	<b>3 565</b>	<b>83 257</b>

Les investissements incorporels au 1<sup>er</sup> semestre 2010 sont principalement liés aux développements de logiciels informatiques.

Les cessions d'actifs correspondent à la cession d'un fonds de commerce de restaurant d'altitude. Cette opération a dégagé une plus-value globale de 1,5 M€.

La colonne « Autres variations » prend en compte l'intégration du groupe Deux Alpes Loisirs (DAL) pour 3,8 M€, ainsi qu'un reclassement en immobilisations corporelles (- 0,3 M€).

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

(en milliers d'euros)	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Total
<b>Au 30/09/2009</b>	<b>1 487 716</b>	<b>-746 354</b>	<b>741 362</b>
Acquisitions	39 093		39 093
Cessions	-5 819		-5 819
Amortissements et dépréciations		-35 114	-35 114
Variations de périmètre et divers	152 020	-113 882	38 138
<b>Au 31/03/2010</b>	<b>1 673 010</b>	<b>-895 350</b>	<b>777 660</b>

Par nature, les actifs corporels se décomposent comme suit :

(en milliers d'euros)	30/09/2009	Acquisitions	Cessions	Dotations	Reprises	Variations de périmètre	Autres	31/03/2010
<b>Valeurs brutes</b>								
Terrains et aménagements	45 674	54				1 870	1 227	48 825
Travaux de pistes	72 108	812	-20			15 345	4 446	92 691
Enneigement artificiel	92 128	1 427	-6			5 256	9 201	108 006
Immeubles, bureaux, commerces, locaux	283 451	539	-749			39 261	1 292	323 794
Remontées mécaniques	544 974	3 732	-507			75 186	27 025	650 410
Engins de damage	26 371	4 194	-2 811			6 179	576	34 509
Attractions	194 782	1 461	-354				535	196 424
Matériels et mobiliers	76 991	1 343	-496			5 888	1 336	85 062
Autres immobilisations corporelles	120 283	1 050	-869			462	-93	120 833
Immobilisations corporelles en cours	30 831	24 283	-7			616	-43 514	12 209
Avances et acomptes versés sur immobilisations	123	198	0				-74	247
<b>Sous-Total des valeurs brutes</b>	<b>1 487 716</b>	<b>39 093</b>	<b>-5 819</b>			<b>150 063</b>	<b>1 957</b>	<b>1 673 010</b>
<b>Amortissements</b>								
Terrains et aménagements	-10 089			-285	-14	-525	214	-10 699
Travaux de pistes	-17 380			-1 668	6	-9 391	-40	-28 473
Enneigement artificiel	-48 288			-3 945	4	-3 339	-35	-55 603
Immeubles, bureaux, commerces, locaux	-171 325			-5 855	536	-11 973	-261	-188 878
Remontées mécaniques	-263 628			-12 648	518	-79 256	1	-355 013
Engins de damage	-18 170			-2 669	2 324	-3 335	-170	-22 020
Attractions	-100 391			-6 407	113		-385	-107 070
Matériels et mobiliers	-45 616			-3 268	385	-5 280	-116	-53 895
Autres immobilisations corporelles	-71 467			-3 199	958		9	-73 699
<b>Sous-Total des amortissements</b>	<b>-746 354</b>			<b>-39 944</b>	<b>4 830</b>	<b>-113 099</b>	<b>-783</b>	<b>-895 350</b>
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>741 362</b>	<b>39 093</b>	<b>-5 819</b>	<b>-39 944</b>	<b>4 830</b>	<b>36 964</b>	<b>1 174</b>	<b>777 660</b>
Valeurs brutes immobilisations en propre	668 763	16 270	-4 563			23 048	1 454	704 972
Amortissements immobilisations en propre	-374 706			-19 506	3 688	-16 824	-745	-408 093
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>294 057</b>	<b>16 270</b>	<b>-4 563</b>	<b>-19 506</b>	<b>3 688</b>	<b>6 224</b>	<b>709</b>	<b>296 879</b>
<b>IMMOBILISATIONS EN PROPRE</b>								
Valeurs brutes immobilisations domaine concédé	818 951	22 823	-1 255			127 015	499	968 033
Amortissements immobilisations domaine concédé	-371 646			-20 437	1 143	-96 275	-37	-487 252
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>447 305</b>	<b>22 823</b>	<b>-1 255</b>	<b>-20 437</b>	<b>1 143</b>	<b>30 740</b>	<b>462</b>	<b>480 781</b>
<b>IMMOBILISATIONS DOMAINE CONCEDE</b>								
<b>VALEURS NETTES</b>	<b>741 362</b>	<b>39 093</b>	<b>-5 818</b>	<b>-39 943</b>	<b>4 831</b>	<b>36 964</b>	<b>1 171</b>	<b>777 660</b>

Les investissements de la période s'analysent de la façon suivante :

- pour le secteur Domaines skiables (25 M€), il s'agit, d'une part, de la fin des programmes d'investissement préalables à la saison d'hiver 2009-2010 et, d'autre part, des premiers travaux relatifs à la saison 2010-2011. Ils correspondent, notamment, à la mise en place de nouvelles remontées mécaniques (19 M€), à des investissements dans la neige de culture (2 M€) et des engins de damage (4 M€).
- pour le secteur Parcs de loisirs (10 M€), il s'agit d'investissements mis en exploitation pour la saison printemps-été 2010.

La colonne « Autres » contient essentiellement l'affectation des immobilisations en cours au 30 septembre 2009, les mises au rebut et les écarts de conversion.

Hors la cession d'un restaurant d'altitude (dégageant une plus-value globale de 1,5 M€), les cessions d'actifs corporels n'ont pas d'incidence significative sur le résultat.

La colonne « Variations de périmètre » est le reflet de l'intégration du groupe Deux Alpes Loisirs (DAL).

#### 4.4 - Informations par secteur et zone géographique pour les immobilisations incorporelles et corporelles (valeurs nettes)

(en milliers d'euros)

REGION OU PAYS	Domaines Skiables	Parcs de Loisirs	Autres	31/03/2010	30/09/2009
FRANCE	565 924	140 915	3 247	710 086	671 094
dont biens en concessions	480 780			480 780	447 305
dont biens en crédit bail		2 619		2 619	2 715
EUROPE (hors France)		150 831		150 831	151 924
<b>TOTAL des immobilisations corporelles et incorporelles</b>	<b>565 924</b>	<b>291 746</b>	<b>3 247</b>	<b>860 917</b>	<b>823 018</b>
Immobilisations incorporelles	Note 4.2			83 257	81 656
Immobilisations corporelles	Note 4.3			777 606	741 362
<b>TOTAL des immobilisations corporelles et incorporelles au bilan</b>	<b>565 924</b>	<b>291 746</b>	<b>3 247</b>	<b>860 917</b>	<b>823 018</b>

#### 4.5 - Participations dans les entreprises associées

(en milliers d'euros)	31/03/2010	30/09/2009
<b>Valeur des titres au début de la période</b>	<b>57 852</b>	<b>70 267</b>
Variation de périmètre et écarts de conversion	0	-11 186
Résultat de la période	2 133	277
Dividendes versés	-846	-1 506
<b>Valeur des titres à la fin de la période</b>	<b>59 139</b>	<b>57 852</b>

Les variations de périmètre de l'exercice 2008-2009 correspondaient à la cession de Téléverbier. Par ailleurs, le résultat était grevé par la prise en compte de dépréciations (à hauteur de 1,9 M€) relatives aux participations dans CMBF et DSV.

Au 31 mars 2010, les écarts d'acquisition au titre des entreprises associées représentent 20,2 M€.

#### 4.6 - Capitaux propres

Les tableaux d'analyse des capitaux propres sont présentés avec les états de synthèse (en page 4).

##### 4.6.1 - Titres d'auto-contrôle

Au 31 mars 2010, les titres CDA auto-détenus par le Groupe représentent 41 624 titres acquis à une valeur moyenne de 24,42 € (soit 1 017 K€).

Au 30 septembre 2009, le Groupe détenait 45 179 titres acquis à une valeur moyenne de 26,11 € (soit 1 180 K€).

##### 4.6.2 - Réserves liées à la variation de juste-valeur des instruments financiers

	Couverture de taux	Autres
<b>Situation au 30/09/2009</b>	<b>-4 099</b>	<b>-5</b>
Variations du 1er semestre	1 108	0
<b>Situation au 31/03/2010</b>	<b>-2 991</b>	<b>-5</b>
dont - Part du Groupe	-3 100	0
- Minoritaires	109	-5

Le Groupe a uniquement recours à des instruments de couverture de taux sur flux de trésorerie, qui concernent essentiellement la couverture des dettes à taux variable.

#### 4.6.3 - Options de souscriptions d'actions et attributions d'actions de performance

Au 31 mars 2010, 268 100 options de souscription d'actions Compagnie des Alpes (soit 1,51 % du capital) distribuées à certains cadres du personnel de CDA peuvent être partiellement exercées. Par ailleurs, il existe 95 000 actions de performance (soit 0,54 % du capital) non encore définitivement attribuées au 31 mars 2010 et dont la création dépend de critères de performance. Il n'existe pas d'option d'achat d'action, toutes les options et attributions d'actions de performance, soit l'équivalent de 1,51 % du capital en circulation, sont réglées par capitaux propres.

Les principales caractéristiques des plans de souscription d'options et d'attribution d'actions de performance au 31 mars 2010 sont décrites dans les tableaux ci-après :

PLAN N° 8 D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS (A)  
ET PLANS N° 9 ET 10 D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS (A)  
COMBINES AVEC PLAN D'ATTRIBUTION D'ACTIONS DE PERFORMANCE (B)\*

	Plan n° 8		Plan n° 9		Plan n° 10	
Date de l'Assemblée	10/03/2004		23/02/2006		28/02/2007	
Date de mise en œuvre (décision du Directoire, du Conseil d'Administration ou du PDG)	25/01/2005		24/02/2006		01/03/2007	
	A	A	B	A	B	
Nombre d'actions pouvant être souscrites à l'origine	256 280	68 760	34 500	72 960	41 088	
Dont Directoire ou mandataires sociaux de la CDA	83 000	36 000	10 800	36 000	10 800	
Nombre de bénéficiaires	171	31	167	35	116	
Période de levée des options de souscription	du 25/01/2009 au 24/01/2010	du 24/02/2010 au 23/02/2011		du 01/03/2011 au 29/02/2012		
Date d'acquisition des actions de performance			25/03/2008		01/04/2009	
Nombre d'actions de performance définitivement acquises			12 940		0	
Prix de souscription des actions (en €)	30,45	31,25		36,24		
Options de souscription/actions de performance radiées ou annulées	256 280	5 120	21 560	2 400	41 088	
Options de souscription/actions de performance restantes	0	63 640	0	70 560	0	

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

PLANS N° 11, 12 ET 13 D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS (A)  
COMBINES AVEC PLAN D'ATTRIBUTION D'ACTIONS DE PERFORMANCE (B)\*

	Plan n° 11		Plan n° 12		Plan n° 13	
Date de l'Assemblée	28/02/2007		28/02/2007		19/03/2009	
Date de mise en œuvre (décision du Directoire, du Conseil d'Administration ou du PDG)	21/02/2008		19/03/2009		18/03/2010	
	A	B	A	B	A	B
Nombre d'actions pouvant être souscrites à l'origine	88 700	48 700	46 400	47 100	0	48 700
Dont Directoire ou mandataires sociaux de la CDA	44 000	13 200	0	13 200	0	12 400
Nombre de bénéficiaires	35	129	29	119	0	109
Période de levée des options de souscription	du 21/02/2012 au 20/02/2013		du 19/03/2013 au 18/03/2016			
Date d'acquisition des actions de performance		20/03/2010		19/03/2011		18/03/2012
Nombre d'actions de performance définitivement acquises		44 200				
Prix de souscription des actions (en €)	31,93		23,17			
Options de souscription/actions de performance radiées ou annulées	1 200	4 500	0	800	0	0
Options de souscription/actions de performance restantes	87 500	0	46 400	46 300	0	48 700

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

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

OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS	Nombre d'options	
	31/03/2010	30/09/2009
<b>Options attribuées non exercées en début de période</b>	<b>372 086</b>	<b>417 794</b>
Options attribuées au cours de la période	0	46 400
Options annulées au cours de la période	-103 986	-92 108
Options exercées	0	0
<b>Options attribuées non exercées en fin de période (*)</b>	<b>268 100</b>	<b>372 086</b>
Options exerçables en fin de période	63 640	98 306

ATTRIBUTION D' ACTIONS DE PERFORMANCE	Nombre d'options	
	31/03/2010	30/09/2009
<b>Droits restants en début de période</b>	<b>93 800</b>	<b>88 748</b>
Droits attribués	48 700	47 100
Droits radiés	-3 300	-42 048
Droits exercés	-44 200	0
<b>Droits restants en fin de période</b>	<b>95 000</b>	<b>93 800</b>

La charge comptabilisée au titre des plans d'options de souscription d'actions et d'attribution d'actions de performance est de 148 K€ au 31 mars 2010 (contre 152 K€ au 31 mars 2009).

Les principaux paramètres retenus pour le calcul 2010 de la charge de l'exercice sont :

Taux de distribution du résultat	3,00%
Volatilité des cours de bourse	25,00%
Taux de placement sans risque sur actions de performance (durée 2 ans)	1,04%
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 plans de réalisation à hauteur de 50 % pour les membres du COMEX (hors le Président-Directeur général et le Directeur général délégué qui ne bénéficient d'aucune attribution depuis 2010) et 75 % pour les autres bénéficiaires.

La méthode d'évaluation de la juste valeur retenue (pour les options et les actions) est le modèle binomial.

#### 4.7 - Provisions

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

	Résultat			Ecart de conversion	Variation périmètre	Autres	31/03/2010
	30/09/2009	Dotations	Reprises				
Retraites	18 152	766	-228		1 862	-249	20 303
Autres risques non courants	8 369	87	-2 855			3 000	8 601
<b>TOTAL</b>	<b>26 521</b>	<b>853</b>	<b>-3 083</b>	<b>0</b>	<b>1 862</b>	<b>2 751</b>	<b>28 904</b>

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

Les provisions pour « Autres risques non courants » en début d'exercice couvraient, notamment, des contentieux liés à l'acquisition de participations et le plan de réorganisation de CDA. Les reprises de l'exercice correspondent à l'utilisation de la provision pour réorganisation de CDA (pour 1,3 M€) et au dénouement du litige de la société Centres Attractifs Jean Richard-Mer de Sable avec l'un de ses anciens exploitants (pour 1,5 M€).

Les mouvements « Autres » prennent en compte une provision pour complément de prix (3 M€) liée à l'acquisition de la société « Deux Alpes Loisirs » (DAL).

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

	Résultat			Ecart de conversion	Variation périmètre	Autres	31/03/2010
	30/09/2009	Dotations	Reprises				
Provisions pour gros entretien	10 995	1 283	-199				12 079
Litiges et contentieux	1 770		-102		348		2 016
Autres	3 660	243	-892	6	817		3 834
<b>TOTAL</b>	<b>16 425</b>	<b>1 526</b>	<b>-1 193</b>	<b>6</b>	<b>1 165</b>	<b>0</b>	<b>17 929</b>

Les provisions pour gros entretien concernent uniquement les Domaines skiables. Elles sont destinées à couvrir les travaux relatifs aux remontées mécaniques en affermage. Les variations de périmètre sont liées à l'intégration du groupe Deux Alpes Loisirs (DAL).

## 4.8 - Dettes financières

### 4.8.1 - Décomposition des dettes financières brutes

(en milliers d'euros)	Au 31/03/2010			Au 30/09/2009		
	Non courantes	Courantes	Total	Non courantes	Courantes	Total
Emprunts auprès des établissements de crédit	285 941	35 917	321 858	362 748	35 093	397 841
Autres emprunts et dettes assimilées	56 743	3 671	60 414	56 605	3 208	59 813
Crédits-bails	125	251	376	508	7	515
Intérêts courus		112	112		270	270
Soldes créditeurs de banques et assimilés		78 711	78 711		32 727	32 727
Participation des salariés	2 244	679	2 923	2 140	608	2 748
Divers (*)	32	72	104	32	78	110
<b>TOTAL</b>	<b>345 085</b>	<b>119 413</b>	<b>464 498</b>	<b>422 033</b>	<b>71 991</b>	<b>494 024</b>

(\*) dont juste valeur des instruments financiers

Au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2009-2010, le Groupe CDA a effectué des arbitrages entre ses lignes d'emprunt à moyen terme et ses lignes de découverts bancaires afin de profiter des fluctuations du marché et des différences observées sur la courbe des taux.

Par ailleurs, l'incidence globale de la juste valeur des instruments de couverture est comptabilisée au niveau des emprunts auprès des établissements de crédit (à hauteur de 6,6 M€ au 31 mars 2010 contre 7,7 M€ au 30 septembre 2009).

La répartition par échéance des dettes financières du Groupe est la suivante :

(en M€)	TOTAL	- d'un an	de 1 à 2 ans	de 2 à 3 ans	de 3 à 4 ans	de 4 à 5 ans	+ de 5 ans
	464,5	119,4	263,8 <sup>(1)</sup>	14,6	59,0 <sup>(2)</sup>	4,7	3,0

(1) dont échéance du crédit syndiqué mis en place en mai 2006.

(2) le Groupe CDA a acquis au 1er octobre 2007, 60 % du capital de STVI. Le solde du capital sera acquis d'ici 2013 par l'exercice d'options d'achat/vente croisées échangées entre CDA et SOFIVAL. Cette option est comptabilisée en dettes financières (à hauteur de 55 M€ au 31 mars 2010). Le taux actuariel annuel pris en compte est de 5 %.



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

(en millions d'euros)	Au 31/03/2010		Au 30/09/2009	
	Montant	%	Montant	%
Dette à taux fixe	61,1	13,2%	58,7	11,9%
Dette à taux variable	400,4	86,2%	431,7	87,4%
Participation et divers	3,0	0,7%	3,6	0,7%
<b>Total</b>	<b>464,5</b>	<b>100%</b>	<b>494,0</b>	<b>100%</b>

La dette à taux fixe est essentiellement constituée par l'option d'achat de STVI.

- Instruments de couverture

Parallèlement à la mise en place du crédit syndiqué qui assure l'essentiel de son financement moyen/long terme, le Groupe a mis en place des contrats de couverture de taux (strictement adossés à la dette).

Au 31 mars 2010, la dette financière à taux variable est couverte à hauteur de 305 M€ (soit 76 % de la dette à taux variable). Les instruments de couverture utilisés sont constitués de caps et de swaps de taux fixes :

- 3 caps représentant 100 M€ de dette couverte (niveau compris entre 2,85 % et 4,0 %) ;
- 9 swaps représentant 205 M€ de dette couverte (niveau compris entre 1,86 % et 4,11 %).

#### 4.8.3 - Information sur les taux d'intérêt

(en millions d'euros)	Au 31/03/2010		Au 30/09/2009	
	Montant	%	Montant	%
Taux fixe	61,1	5,05%	58,7	5,03%
Taux variable <sup>(1)</sup>	400,0	2,86%	431,7	3,04%
Crédit Bail	0,4	6,84%	0,5	6,84%
Participation et divers	3,0	0,00%	3,1	0,00%
<b>Total</b>	<b>464,5</b>	<b>3,22%</b>	<b>494,0</b>	<b>3,21%</b>

<sup>(1)</sup> le taux variable inclut l'étalement des frais liés à la mise en place du crédit syndiqué

Le taux moyen est calculé sur l'encours moyen du semestre.

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

Le crédit syndiqué mis en place par le Groupe en 2006 implique le respect des covenants financiers suivants :

	Covenant	Ratio au 31/03/2010
Dette nette consolidée /EBO consolidé <sup>(1)</sup>	< 3,75	2,15
Dette nette consolidée /Capitaux propres totaux	< 1,25	0,63
EBO consolidé/Frais financiers <sup>(1)</sup>	> 5,00	12,8

<sup>(1)</sup> L'EBO consolidé et les frais financiers sont calculés sur une base annuelle (période allant du 01/04/2009 au 31/03/2010, s'agissant du 1er semestre 2009/2010).

Les ratios sont actualisés tous les 6 mois. Au 31 mars 2010, ces ratios sont respectés.

Une clause de propriété (« ownership ») prévoit que le crédit syndiqué devra être intégralement remboursé au cas où la Caisse des Dépôts cesse de détenir au moins 33,33% du capital et des droits de vote de la CDA ou si une ou plusieurs personnes agissant de concert, autre que la CDC, venait à acquérir au moins 33,33% du capital et des droits de vote de la CDA, si après une période de 15 jours, l'emprunteur et l'agent, agissant sur instructions de l'unanimité des prêteurs, ne sont pas parvenus à un accord sur les modifications à effectuer à la convention de crédits.

## 5 - INFORMATIONS SUR LE COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

### 5.1 - Chiffre d'affaires consolidé

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

(en milliers d'euros)

PAYS	Domaines Skiables	Parcs de Loisirs	Autres	Elimination intra-groupe	31/03/2010	31/03/2009 Retraité
FRANCE	313 462	20 987	9 522	-18 119	325 852	292 833
EUROPE (hors France)	76	18 190		-218	18 048	19 711
<b>Total au 31/03/2010</b>	<b>313 538</b>	<b>39 177</b>	<b>9 522</b>	<b>-18 337</b>	<b>343 900</b>	
Total au 31/03/2009	281 787	39 484	9 065	-17 792		312 544

Le chiffre d'affaires des Domaines skiabiles est pour l'essentiel constitué des ventes de titres d'accès aux remontées mécaniques (plus de 95% du chiffre d'affaires).

Le chiffre d'affaires des Parcs de loisirs est constitué pour l'essentiel des ventes de billets d'entrée (62 % du chiffre d'affaires du métier). Il comprend également les activités restauration, boutiques, services marchands et diverses activités annexes (dont l'Hôtel des Trois Hiboux au Parc Astérix).

### 5.2 - Résultat Opérationnel par secteur d'activité

(en milliers d'euros)	Domaines skiabiles		Parcs de loisirs		Autres		Elimination intra-groupe		TOTAL	
	31/03/10	31/03/2009 (retraité)	31/03/10	31/03/09	31/03/10	31/03/09	31/03/10	31/03/09	31/03/10	31/03/2009 Retraité
Chiffre d'affaires	313 538	281 787	39 177	39 484	9 522	9 065	-18 337	-17 792	343 900	312 544
Autres produits d'exploitation	21	90	93	557		21	-49	-21	65	647
Produits financiers liés à l'activité									0	0
<b>Total des produits des activités ordinaires</b>	<b>313 559</b>	<b>281 877</b>	<b>39 270</b>	<b>40 041</b>	<b>9 522</b>	<b>9 086</b>	<b>-18 386</b>	<b>-17 813</b>	<b>343 965</b>	<b>313 191</b>
Achats consommés	-20 649	-15 361	-9 716	-10 104	-168	-70	717	343	-29 816	-25 192
Services extérieurs	-33 355	-33 544	-31 850	-29 764	-2 096	-2 632	20 813	21 000	-46 488	-44 940
Impôts, taxes et versements assimilés	-19 276	-17 516	-2 172	-2 164	-324	-235			-21 772	-19 915
Charges de personnel, intéressement et participation	-67 893	-61 655	-27 798	-28 245	-5 850	-6 641	-3 144	-3 530	-104 685	-100 071
Autres produits et charges des activités opérationnelles	-20 389	-20 035	-1 328	-1 554	-209	-75			-21 926	-21 664
<b>Excédent Brut Opérationnel</b>	<b>151 997</b>	<b>133 766</b>	<b>-33 594</b>	<b>-31 790</b>	<b>875</b>	<b>-567</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>119 278</b>	<b>101 409</b>
Dotations aux amortissements et provisions	-27 589	-24 584	-14 690	-16 504	-535	-505			-42 814	-41 593
Autres produits et charges opérationnels	1 543	3	-1 551	164					-8	167
<b>Résultat Opérationnel</b>	<b>125 951</b>	<b>109 185</b>	<b>-49 835</b>	<b>-48 130</b>	<b>340</b>	<b>-1 072</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>76 456</b>	<b>59 983</b>

L'élimination des soldes intra-groupe correspond principalement aux refacturations des prestations centralisées par la Compagnie des Alpes (et ses sous-holdings) aux filiales du Groupe.

### 5.3 - Coût de l'endettement, autres produits et charges financiers

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2010	31/03/2009 Retraité
Charges d'intérêts sur emprunts	-6 974	-10 494
Autres revenus et charges financières	-535	-574
<b>Coût de l'endettement net</b>	<b>-7 509</b>	<b>-11 068</b>
Pertes sur opérations financières	-255	-508
Autres résultats financiers	-10	36
Dotations/reprises provisions financières	165	260
<b>Autres produits et charges financiers</b>	<b>-100</b>	<b>-212</b>

La nette amélioration des coûts de l'endettement (+ 3,5 M€) résulte, d'une part, du désendettement du Groupe et, d'autre part, de l'évolution favorable des taux d'intérêts.

### 5.4 - Charge d'impôt

L'impôt sur les sociétés se décompose ainsi :

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2010	31/03/2009 Retraité
Impôt exigible	-29 567	-22 466
Impôt différé	4 517	3 534
<b>TOTAL</b>	<b>-25 050</b>	<b>-18 932</b>

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2009	31/03/2009
<b>Taux théorique</b>	<b>33,33%</b>	<b>33,33%</b>
Incidence de la contribution sociale sur les bénéfices	1,06%	1,11%
Différentiel de taux d'IS (sociétés étrangères)	1,11%	1,60%
Reports déficitaires (non activés)	0,30%	0,51%
Divers	0,59%	1,28%
<b>Taux effectif</b>	<b>36,39%</b>	<b>37,83%</b>

## 6 - INFORMATIONS SUR LE TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

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

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

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2010	31/03/2009 Retraité
Résultat net part du groupe	37 834	27 312
Intérêts minoritaires dans le résultat	9 605	5 088
<b>Résultat net global</b>	<b>47 439</b>	<b>32 400</b>
Dotations et reprises sur amortissements et provisions	41 031	42 425
Plus ou moins values de cession	-3 486	-247
Quote-Part dans le résultat des sociétés associées	-2 133	-2 628
Dividendes reçus des sociétés associées	1 101	1 679
Autres	3 783	1 133
<b>Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôts</b>	<b>87 735</b>	<b>74 762</b>
Coût de l'endettement net	7 510	11 068
Charges d'impôt (yc impôts différés)	25 152	18 932
<b>Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts</b>	<b>120 397</b>	<b>104 762</b>
Variation des créances et dettes sur opérations d'exploitation	20 868	7 220
Autres éléments de décalages de trésorerie	9 427	11 192
Impôt versé	-11 071	-10 046
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>	<b>139 621</b>	<b>113 128</b>

### 6.2 - Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2010	31/03/2009 Retraité
Acquisition d'immobilisations incorporelles	1 348	1 209
Acquisition d'immobilisations corporelles	39 093	39 574
<b>Acquisition d'immobilisations</b>	<b>40 441</b>	<b>40 783</b>
Variations créances et dettes en immobilisations	15 875	8 288
<b>Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles au tableau des flux de trésorerie</b>	<b>56 316</b>	<b>49 071</b>

### 6.3 - Variations des dettes financières

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2010	31/03/2009 Retraité
<b>Dettes financières au bilan consolidé de l'exercice précédent</b>	<b>494 022</b>	<b>586 672</b>
<b>Encaissements et décaissements du semestre sur :</b>		
- emprunts auprès des établissements de crédit	-79 253	-96 352
- autres emprunts et dettes assimilées	388	1 063
- emprunts par crédit-bail	-139	-131
- autres	-4	1 788
<b>Variation des dettes financières dans le tableau des flux de trésorerie</b>	<b>-79 008</b>	<b>-93 632</b>
Variation des soldes créditeurs de banque du semestre	45 984	50 198
Divers	3 500	7 015
<b>Dettes financières au bilan consolidé du 31 mars</b>	<b>464 498</b>	<b>550 253</b>

Les variations sur emprunts (- 79 M€) et sur lignes de découverts (+ 46 M€) résultent des arbitrages financiers du Groupe pour bénéficier des différentiels de courbes de taux (cf. § 4.8.1).

#### 6.4 - Trésorerie nette

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2010	31/03/2009 Retraité
<b>Trésorerie à l'actif du bilan</b>	64 836	30 979
Soldes créditeurs de banques et assimilés	-78 711	-119 825
<b>Trésorerie nette dans le tableau des flux de trésorerie</b>	<b>-13 875</b>	<b>-88 846</b>

### 7 - ENGAGEMENTS HORS BILAN

Les principaux engagements hors bilan du Groupe sont les suivants :

- A l'occasion de l'acquisition auprès de SOFIVAL (le vendeur) en date du 1<sup>er</sup> octobre 2007, de 60 % de la société STVI et de 20 % des sociétés SERMA, DSR et DSV, le vendeur a accordé une garantie de passif et d'actif dont le bénéfice indemnitaire est au profit de STVI pour les préjudices qu'elle pourrait supporter ou au profit de l'acquéreur pour les préjudices directs qui lui sont propres et pour les préjudices afférents à ses participations minoritaires dans les sociétés SERMA, DSR et DSV.

Ces garanties sont plafonnées pour STVI à hauteur de 5 M€ pour les passifs fiscaux et sociaux, et 30 M€ pour les autres déclarations et pour les sociétés SERMA, DSR et DSV à respectivement 1 M€ et 6 M€ (sur une base de participation de 20 %) à partir d'un seuil global de déclenchement de 3 M€. L'indemnisation du préjudice direct de l'acquéreur s'effectue à partir d'un seuil de déclenchement de 2 M€ et n'est pas plafonnée.

Ces garanties demeureront en vigueur jusqu'à la fin de la prescription légale applicable en matière fiscale et sociale, pour une durée de 36 mois pour le respect de la réglementation applicable et les litiges. Les autres garanties sont arrivées à échéance sans avoir été mises en œuvre.

- Le Groupe bénéficie de cautions (14 M€) dans le cadre de garanties données à SMA sur des opérations foncières.
- Certains contrats de travail prévoient, dans certaines conditions, le versement d'indemnités complémentaires en cas de rupture. Celles-ci varient de 1 à 2 ans du salaire brut selon les cas.
- Dans le cadre du développement de la capacité d'hébergement résidentiel de la station, la SAP (La Plagne) a consenti des options de rachat à terme (20/12/2013) de parts de la SNC Résidence de Tourisme ASPEN pour un montant maximum de 6 M€ non indexable. Sur les bases des valeurs actuelles du marché, cet engagement est sans effet significatif (l'exercice des options étant improbable).

- Certaines immobilisations financières inscrites au bilan consolidé du groupe CDA font l'objet, à hauteur de 184 M€, d'hypothèques ou de nantissements en garantie du capital restant dû sur les emprunts enregistrés en dettes financières du Groupe ou en garantie sur litiges en cours. Ils correspondent aux garanties données dans le cadre du contrat du crédit syndiqué (crédit d'environ 505 M€, d'une durée de cinq ans, mis en place en 2006 et amendé en mai 2007) via le nantissement des titres BELPARK, COFILO, WALIBI WORLD, STVI, SERMA, DSV et DSR. Ces sûretés seront levées dès lors que le ratio « dette nette consolidée/EBO consolidé » sera inférieur à 2,25 pendant deux semestres consécutifs.
- En date du 28 septembre 2009, avec l'autorisation du Comité Syndical du SYMBIO, la CDA a cédé à la Caisse des Dépôts la pleine propriété de 5 230 050 actions de la société SMVP, qu'elle détenait. A compter de cette date, la Caisse des Dépôts est seule actionnaire de SMVP. Cette cession est assortie d'une clause de révision de prix à la hausse ou à la baisse, en fonction des variations constatées de la situation nette définitive de SMVP au 30 septembre 2009. A cette occasion, la CDA a accordé à la Caisse des Dépôts une garantie d'une durée de deux ans afférente aux éventuelles remises en cause et/ou demandes de remboursement des subventions perçues par SMVP dans la cadre de la DSP du Bioscope. Cette garantie porte sur 51 % du montant qui serait effectivement remboursé ou non perçu avec un seuil de déclenchement de cent cinquante mille euros (150 000 €).
- Garantie de passif Deux Alpes Loisirs  
Lors de l'acquisition de DAL, en date du 8 décembre 2009, les vendeurs ont accordé une garantie de passif au profit de DAI pour les préjudices qui pourraient intervenir postérieurement à la transaction.  
Ces garanties sont accordées pour une période de 2 ans (sauf pour les litiges fiscaux et sociaux dont la garantie est étendue jusqu'au 1<sup>er</sup> mars 2013) avec un plafonnement dégressif (8 M€ en 2010, 6 M€ en 2011 et 3 M€ ensuite). Le financement de cette garantie a été mis sous séquestre.

Par ailleurs, DAI a, pour sa part, mis sous séquestre deux compléments de prix de 1,5 M€ chacun dans l'attente du dénouement de deux litiges en cours d'instruction au niveau de DAL.

## **8 - REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES**

Le 8 décembre 2009, le Groupe Compagnie des Alpes, associé à des partenaires financiers, a acquis près de 90 % du capital de la société Deux Alpes Loisirs (DAL), exploitante du domaine skiable des Deux Alpes (Isère).

L'investissement a été réalisé via la holding Deux Alpes Invest (DAI) dont CDA est actionnaire à hauteur de 60 %.

La société DAL et ses filiales (cf. note 4.1.2) sont intégrées dans les comptes consolidés de l'exercice 2009-2010 à partir de cette date.

Les comptes de ces sociétés sont établis conformément au référentiel de normes internationales d'informations financières (IFRS) adopté au niveau européen, et ont été harmonisés conformément aux principes comptables du Groupe CDA.

Toutefois, le travail d'évaluation à la juste valeur de certains actifs et passifs n'est pas encore finalisé et est susceptible de conduire à des ajustements complémentaires d'ici la clôture annuelle au 30 septembre 2010.

Les principaux impacts de cette opération sont indiqués ci-après.

- Bilan synthétique des sociétés intégrées acquises

Il s'agit de Deux Alpes Loisirs et de ses filiales SF2A, SADAV, DAV, Pierre & Neige.

<b>Actif</b>		
Actifs non courants		
. Immobilisations incorporelles	3,8	
. Immobilisations corporelles	37	
. Autres actifs non courants	0,9	
		41,6
. Trésorerie et équivalents		12,2
. Autres actifs courants		4,9
<b>Total Actif</b>		<b>58,8</b>
<b>Passif</b>		
Capitaux propres retraités		
		38,6
Passifs non courants		
. Provisions	4,1	
. Dettes financières non courantes	2,2	
. Passifs d'impôts différés	1,8	
		8,1
Passifs courants		12,1
<b>Total Passif</b>		<b>58,8</b>

Le chiffre d'affaires annuel de l'exercice 2009 a représenté environ 40 M€ (dont 32 M€ pour les remontées mécaniques) pour un Excédent Brut Opérationnel de 9,5 M€.

Le goodwill affecté au groupe DAL (en attente d'affectation définitive) s'analyse comme suit :

Prix d'acquisition	46,2 M€
Juste valeur des actifs nets acquis	34,6 M€
Goodwill (1)	11,6 M€

(1) calculé selon la méthode du GW partiel, selon la norme IFRS 3 révisée.

Les frais engagés et pris en charge dans le cadre de cette acquisition s'élèvent à 0,7 M€.

L'acquisition de la participation s'est effectuée par l'intermédiaire de la société Deux Alpes Invest (DAI) associant CDA et des partenaires financiers.

Un protocole d'accord consorcial a été signé : il confie le contrôle de la gestion opérationnelle et financière de DAL au groupe CDA et comprend des dispositions permettant aux partenaires d'être associés à certaines décisions concernant DAL, dans le périmètre des décisions visant la protection de leurs intérêts patrimoniaux. En outre, des dispositions spécifiques permettent au groupe CDA de se renforcer, à moyen terme, dans le capital de DAL, si elle le souhaite, par le biais notamment d'options d'achats, tout en sécurisant l'investissement de ses partenaires.

## **II. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2010**

(Période du 1<sup>er</sup> octobre 2009 au 31 mars 2010)

**PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT**

63 rue de Villiers

92208 NEUILLY SUR SEINE cedex

**MAZARS**

61 rue Henri REGNAULT

Tour Exaltis

92400 COURBEVOIE

Aux Actionnaires

**COMPAGNIE DES ALPES**

89, rue Escudier

92772 BOULOGNE BILLANCOURT

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale et en application de l'article L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Compagnie des Alpes, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> octobre 2009 au 31 mars 2010, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

### **1. Conclusion sur les comptes**

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France.

Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives, obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.



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

Sans remettre en cause la conclusion exposée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note « 1.2 – Principe et méthodes comptables » qui expose l'incidence des nouvelles normes IFRS applicables à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2009.

## **2. Vérification spécifique**

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Fait à Neuilly-sur-Seine et Courbevoie, le 25 mai 2010

Les commissaires aux comptes

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

MAZARS

Bruno Tesniere

Guillaume Potel

### **III. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

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

Fait à Boulogne-Billancourt le 25 mai 2010

**Dominique Marcel**  
Président-Directeur général