

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL 31 MARS 2011



SOMMAIRE

I. Rapport semestriel d'activité	page 03
II. Comptes consolidés et annexe	page 10
III. Attestation des Commissaires aux comptes	page 32
III. Attestation de la personne responsable	page 34

I. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

1. ACTIVITES ET RESULTATS DE LA PERIODE DU 1^{ER} OCTOBRE 2010 AU 31 MARS 2011

Les résultats du 1^{er} semestre 2010/2011 du Groupe Compagnie des Alpes comprennent :

- le résultat bénéficiaire de l'activité Domaines skiabiles, 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.

Les variations de périmètre intervenues au cours du 1^{er} semestre 2010/2011 modifient significativement la comparabilité des comptes semestriels d'un exercice à l'autre.

Un compte de résultat pro forma du 1^{er} semestre 2009/2010 (présenté dans la Note 1.1 ci-dessous) a été établi en retraitant les variations de périmètre. Il permet une comparaison avec les résultats du 1^{er} semestre de l'exercice 2010/2011.

Commentaires généraux :

Au cours du 1^{er} semestre 2010/2011, le Groupe Compagnie des Alpes a poursuivi sa politique de gestion dynamique de son portefeuille d'actifs. CDA est ainsi devenue, en janvier 2011, le 1^{er} actionnaire du Futuroscope, en acquérant environ 45% du capital. Elle assure le plein contrôle opérationnel et financier du Parc et intègre donc les comptes de ce site en intégration globale.

En parallèle, le Groupe a cédé le contrôle fin janvier 2011 de 7 parcs de loisirs, dont les caractéristiques ne les plaçaient plus au cœur de la stratégie du Groupe. Il s'agit des parcs suivants : le parc de Bagatelle, l'aquarium de Saint-Malo, le parc des Mini-Châteaux et l'aquarium du Val-de-Loire, l'Aquaparc du Bouveret en Suisse, AvonturenPark Hellendoorn aux Pays-Bas et PleasurewoodHills au Royaume-Uni.

Le Groupe CDA conserve une participation minoritaire (à hauteur de 30% dans l'ensemble cédé) pour faciliter la transition et accompagner le projet à ses débuts.

S'agissant de l'exploitation au 1^{er} semestre 2010/2011, le Groupe a, une nouvelle fois, confirmé la solidité de son modèle économique. Le chiffre d'affaires consolidé s'établit à 363,8 M€, en progression de + 5,8% à périmètre réel (qui intègre pour la 1^{ère} fois l'activité du Futuroscope ouvert du 12/02 au 31/03/2011) et de + 2,2% à périmètre comparable.

La bonne tenue de l'activité et la prise en compte des indemnités reçues dans le cadre du dénouement du litige sur Vanoise Express conduit à une croissance du Résultat Opérationnel de + 2,2% à périmètre comparable et permet une augmentation significative du Résultat Net Part du Groupe à 36,5 M€ contre 34,7 M€ l'exercice précédent (toujours à périmètre comparable), soit une progression de + 5,2%.

1.1. Variations de périmètre

En octobre 2009, le groupe CDA a cédé sa participation dans Saas Fee Bergbahnen. Le résultat de cession lié à cette opération était identifié sur une ligne spécifique dénommée « activités abandonnées ».

En décembre 2009, le Groupe a pris le contrôle de la société Deux Alpes Loisirs. La société avait été intégrée sur le 1^{er} semestre 2009/2010, au prorata temporis (soit 4 mois d'activité).

En janvier 2011, CDA est devenue l'actionnaire de référence du Parc du Futuroscope. Cette société est intégrée dans les comptes du Groupe à dater du 1^{er} janvier 2011.

Fin janvier 2011, le Groupe a cédé le contrôle de 7 parcs de loisirs. Ces sociétés ont été maintenues dans les comptes consolidés en intégration globale jusqu'à la date de cession (31 janvier 2011). A compter du 1^{er} février 2011, la participation de 30% détenue dans « Looping Holding » est mise en équivalence (cf. Note 8.2).

Le compte de résultat du 1^{er} semestre 2009/2010 a été retraité de ces variations de périmètre pour permettre la comparabilité d'un exercice à l'autre.

Les retraitements se présentent comme suit :

(en M€)	PROFORMA					1 ^{er} semestre 2009/2010 Résultat comparable
	1 ^{er} semestre 2009/2010 Résultat publié	Deux Alpes Loisirs (période 1/10 au 30/11/2009)	Looping (période 1/02 au 31/03/2010)	Futuroscope (période 1/01 au 31/03/2010)	Activités abandonnées	
Chiffre d'affaires	343,9	0,5	-1,5	13,1		356,0
Excédent Brut Opérationnel (EBO)	119,3	-3,3	1,3	-2,0		115,3
Résultat Opérationnel	76,5	-4,2	1,9	-2,8		71,4
Coût de l'endettement et autres	-7,6		0,1			-7,5
Charge d'impôt	-25,1	1,4	-0,5	0,9		-23,3
Mises en équivalence	2,1		-0,5			1,6
Activités abandonnées	1,5				-1,5	
Résultat Net	47,4	-2,8	1,0	-1,9		42,2
Minoritaires	-9,6	1,1		1,0		-7,5
Résultat Net Part du Groupe	37,8	-1,7	1,0	-0,9	-1,5	34,7

1.2. Compte de résultat consolidé du 1^{er} semestre 2010/2011

RESULTAT CONSOLIDE AU 31/03/2011

(en M€)	1er semestre	1er semestre	1er semestre	% Variation (1) / (2)	% Variation (1) / (3)
	2010/2011	2009/2010	2009/2010		
	Réel (1)	Réel (2)	Comparable (3)		
Chiffre d'affaires	363,8	343,9	356,0	+ 5,8%	+ 2,2%
Excédent Brut Opérationnel (EBO)	117,9	119,3	115,3	- 1,2%	+ 2,2%
	<i>EBO/CA</i> 32,4%	34,7%	32,4%		
Résultat Opérationnel	73,0	76,5	71,4	- 4,6%	+ 2,2%
Coût de l'endettement net et divers	-8,6	-7,6	-7,5	+ 13,1%	+ 14,7%
Charge d'impôt	-22,7	-25,1	-23,3	- 9,6%	- 2,6%
Mises en équivalence	1,8	2,1	1,6	- 14,3%	+ 12,5%
Activités abandonnées		1,5			
Résultat Net	43,5	47,4	42,2	- 8,2	+ 3,1 %
Minoritaires	-7,0	-9,6	-7,5		
Résultat Net Part du Groupe	36,5	37,8	34,7	- 3,4%	+ 5,2%

1.3. Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2010/2011 s'élève à 363,8 M€, en progression de + 5,8% à périmètre réel et de + 2,2% à périmètre comparable.

(en M€)	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2010	% Variation	
	Réel	Réel	Comparable	(1) / (2)	(1) / (3)
	(1)	(2)	(3)		
Domaines skiables	316,0	305,5	306,0	+ 3,4 %	+ 3,3 %
Parcs de loisirs	47,3	38,3	49,9	+ 23,6 %	- 5,2 %
Autres	0,5	0,1	0,1	- -	- -
Chiffre d'affaires	363,8	343,9	356,0	+ 5,8 %	+ 2,2 %

1.3.1. Domaines skiables

Le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre des Domaines skiables, qui représente 87% de l'activité du Groupe, progresse de + 3,4 % à périmètre réel et de + 3,3% à périmètre comparable, ce qui, après 3 exercices caractérisés par des niveaux d'activité élevés, représente une bonne performance.

La période des vacances de Noël (environ 15% de la saison) a bénéficié de bonnes conditions d'enneigement (chutes de neige précoces) et d'une météo satisfaisante, ce qui a permis de limiter l'impact défavorable du calendrier des vacances scolaires (positionnement de Noël et du jour de l'An le samedi). Les quatre semaines de vacances scolaires françaises (février-mars) ont enregistré de très bons résultats par rapport à la même période de l'an dernier. Le nombre de journées-skieurs a en effet progressé de près de 5% sur cette période.

Comme sur le 1^{er} semestre de l'exercice précédent, il n'y a pas eu de ventes foncières significatives au cours du 1^{er} semestre 2010/2011.

Compte-tenu des conditions météorologiques très défavorables en fin de saison (températures anormalement élevées), la saison d'hiver devrait se clôturer sur un recul limité du chiffre d'affaires (entre -1 et -2%) sur l'ensemble de la saison.

1.3.2. Parcs de loisirs

Le chiffre d'affaires des Parcs de loisirs du 1^{er} semestre ne représente que 15% environ de l'activité annuelle.

Le chiffre d'affaires semestriel progresse de + 23,6% à 47,3 M€ à périmètre réel. A périmètre comparable, il recule de - 5,2%.

Le chiffre d'affaires du Groupe intègre le Futuroscope à partir du 2^{ème} trimestre. Traditionnellement ouvert dès les vacances de février, le Futuroscope a su maintenir sa belle performance de l'année précédente, liée à l'inauguration de l'attraction « Arthur ». En revanche, le décalage d'une semaine sur la réouverture en février 2011 provoque au 31 mars un effet de comparaison négatif de l'ordre de 1,6 M€, qui ne reflète pas l'évolution réelle de l'activité.

Pour le reste des parcs, le non reconduction du produit de Noël à Bellewaerde Park (Belgique) et les abondantes chutes de neige dans la région parisienne ont limité l'activité sur le début de l'année.

Par contre, les festivités d'Halloween ont connu un vrai succès dans les parcs ouverts à la Toussaint (notamment au Parc Astérix).

1.4. Excédent Brut Opérationnel

L'Excédent Brut Opérationnel (EBO) consolidé du 1^{er} semestre 2010/2011 s'élève à 117,9 M€. A périmètre réel, il est en léger recul de -1,2%. A périmètre comparable, il progresse de + 2,2%.

Le taux de marge (EBO/CA) reste stable (à 32,4%) d'un semestre à l'autre, à périmètre comparable.

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

(en M€)	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2010	% Variation	
	Réel (1)	Réel (2)	Comparable (3)	(1) / (2)	(1) / (3)
Domaines skiables	161,0	152,0	148,7	+ 5,9 %	+ 8,3 %
Parcs de loisirs	-38,9	-33,6	-34,3	- 15,8 %	- 13,4 %
Autres	-4,2	0,9	0,9	NS	NS
Excédent Brut Opérationnel	117,9	119,3	115,3	-1,2%	+ 2,2 %

1.4.1. Domaines skiables

L'EBO des Domaines skiables progresse de 9 M€ soit + 5,9% à périmètre réel, et de + 12,3 M€ (soit + 8,3%) à périmètre comparable.

Cette progression résulte de la bonne tenue de l'activité, mais également de la prise en compte à hauteur de 5,5 M€ des indemnités de perte d'exploitation reçues dans le cadre du dénouement du litige Vanoise Express.

Retraité de cet élément exceptionnel, l'EBO augmente respectivement de + 2,3% à périmètre réel et de + 4,6% à périmètre comparable.

Le taux de marge sur le 1^{er} semestre (EBO/CA), après retraitement des indemnités Vanoise Express, reste stable depuis 3 ans (à plus de 49%).

1.4.2. Parcs de loisirs

L'EBO des Parcs de loisirs se dégrade en 2011 en raison de l'intégration du Futuroscope (dont les résultats opérationnels, en début d'exercice, sont logiquement déficitaires) et du léger tassement de l'activité sur le 1^{er} semestre.

Par ailleurs, la préparation de la relance de la marque Walibi initiée par le Groupe en début d'année a entraîné des coûts d'exploitation supplémentaires pour préparer l'ouverture des parcs. Ces frais spécifiques (renouvellement stocks, thématique...) devraient être absorbés au cours de l'exercice.

1.4.3. Autres

Au 31 mars 2010, l'EBO du siège était positif en conséquence de la restructuration interne initiée antérieurement et de la baisse des honoraires (pas d'opération de croissance sur le début de l'année).

A l'inverse, au 31 mars 2011, les coûts liés à l'acquisition du Futuroscope et à la cession de 7 parcs de loisirs grèvent les comptes de la holding. D'autres éléments spécifiques contribuent également à la progression des coûts d'exploitation dont, notamment, la mise en place et l'accompagnement de nos vecteurs de développement (marque Walibi, développement de nos activités de prestations à l'international, duplication du Musée Grévin à l'étranger, etc.).

1.5. Résultat Opérationnel

Le Résultat Opérationnel représente 73 M€, en baisse de - 4,6% à périmètre réel. A périmètre comparable, il progresse de + 2,2%.

(en M€)	31/03/2011		31/03/2010		31/03/2010	
	Réal		Réal		Comparable	
	Montant	% CA	Montant	% CA	Montant	% CA
Excédent Brut Opérationnel	117,9	32,4%	119,3	34,7%	115,3	32,4%
Dotations aux amortissements et provisions	-45,7	12,7%	-42,8	12,5%	-43,9	12,3%
Autres résultats opérationnels	0,8	0,2%				
Résultat Opérationnel	73,0	20,1%	76,5	22,2%	71,4	20,1%

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

(en M€)	31/03/2011	31/03/2010	31/03/2010	% Variation	
	Réal	Réal	Comparable	(1) / (2)	(1) / (3)
	(1)	(2)	(3)		
Domaines skiables	132,5	126,0	121,8	+ 5,2%	+ 8,8%
Parcs de loisirs	-54,1	-49,8	-50,7	-8,6%	-6,7%
Autres	-5,4	0,3	0,3	N S	N S
Résultat Opérationnel	73,0	76,5	71,4	-4,6%	+2,2%

Le Résultat Opérationnel des Domaines skiables s'élève à 132,5 M€, en progression de +5,2% à périmètre réel et +8,8% à périmètre comparable par rapport au 1^{er} semestre 2009/2010.

Il est impacté favorablement par le remboursement des dommages matériels de Vanoise Express (1,6 M€), en complément des indemnités de pertes d'exploitation prises en compte dans l'EBO. A l'inverse, le 1^{er} semestre précédent comprenait une plus-value sur cession d'actifs à hauteur de 1,5 M€. Retraité de ces deux éléments exceptionnels, le Résultat Opérationnel du métier progresse de + 0,8% à périmètre réel et de + 4,2% à périmètre comparable.

Le Résultat Opérationnel des Parcs de loisirs est en baisse (- 54,1 M€ contre - 50,7 M€ au 31 mars 2010 à périmètre comparable), en liaison avec l'évolution constatée au niveau de l'EBO.

La détérioration du Résultat Opérationnel de la ligne « Autres » résulte, outre les coûts de développement qui ont grevé l'exploitation, de la prise en compte du résultat de cession du contrôle des 7 parcs de loisirs (incidence nette globale de -0,7 M€).

1.6. Résultat Net

Le coût de l'endettement net est en légère augmentation (+ 1 M€).

La charge d'impôt varie en cohérence avec les résultats. Le taux effectif d'imposition s'améliore (35% contre 36,4% sur le 1^{er} semestre précédent).

Le Résultat Net Part du Groupe du 1^{er} semestre 2011 s'élève à 36,5 M€. A périmètre comparable, il est en progression de + 5,2% (- 3,4 % à périmètre réel).

1.7. Flux financiers

(en M€)	31/03/2011	31/03/2010
Capacité d'autofinancement		
après coût endettement et impôts	87,9	87,7
Investissements industriels (nets de cessions)	-54,7	-37,0
Variation créances et dettes s/immobilisations	-10,4	-14,9
Autofinancement disponible	22,8	35,8
Acquisition d'immobilisations financières	-3,7	-37,9
Variation du capital	0,0	18,5
Variation des dettes financières	-83,1	-79,0
Dividendes (y compris minoritaires des filiales)	-26,3	-2,0
Variation du fonds de roulement et divers	50,4	51,7
Variation de la trésorerie	-39,9	-12,9

1.7.1. Flux

La capacité d'autofinancement est stable par rapport au 31 mars 2010. Elle s'établit à 87,9 M€, soit 24,2% du chiffre d'affaires.

Les investissements industriels nets progressent de + 18 M€, à 55 M€ contre 37 M€ au 31 mars 2010. Ils intègrent la reprise des travaux de pistes de SEVABEL (6 M€), antérieurement gérés en affermage.

Dans les Domaines skiabiles, les investissements, hors reprise de l'affermage de SEVABEL, s'élèvent à 30 M€ (contre 25 M€ en 2010). Sur le 1^{er} semestre 2010/2011, un effort particulier a été porté sur les investissements liés à la neige de culture et aux dameuses (13 M€ contre 6 M€ sur le 1^{er} semestre N-1).

Pour les Parcs de loisirs, les investissements passent de 10 M€ au 31 mars 2010 à 16 M€ sur ce semestre. L'évolution résulte, pour l'essentiel, des développements liés au rebranding de la marque Walibi (film, spectacles, nouvelle décoration des parcs).

Ces efforts d'investissement consentis sur le 1^{er} semestre 2010/2011 pèsent sur l'autofinancement disponible dégagé par le Groupe qui diminue de 13 M€ par rapport au 31 mars 2010.

Les acquisitions d'immobilisations financières nettes sont en forte diminution (4 M€ au 31 mars 2011 contre 38 M€ au 31 mars 2010). Elles intègrent la prise de participation dans le Futuroscope (28,6 M€), déduction faite de la trésorerie nette acquise⁽¹⁾ (26,1 M€), ainsi que la participation minoritaire dans « Looping Holding » (1,2 M€), structure portant les 7 parcs cédés.

Au 31 mars 2010, elles prenaient en compte l'acquisition des Deux Alpes (36 M€) en liaison avec des partenaires financiers, qui ont souscrit au capital de la structure (pour 18,5 M€) portant la participation dans les Deux Alpes.

En 2011, le Groupe n'a pas renouvelé l'option de versement du dividende en actions. L'ensemble des dividendes a été versé en numéraire en mars 2011. En 2010, ce dernier a été versé en avril (délai sur options en actions).

La forte diminution des dettes financières du 1^{er} semestre 2010-2011 résulte, d'une part, du désendettement du Groupe (-83 M€) suite au recours moins important aux lignes de crédit à moyen terme et, d'autre part, par une utilisation plus forte des lignes de découvert (+32 M€) qui offrent des conditions de taux plus favorables.

Par ailleurs, la trésorerie active diminue de 8 M€.

En règle générale, la variation du BFR est traditionnellement élevée au 31 mars. Elle est stable, par rapport au 31 mars 2010, à 52 M€.

1.7.2. Ratios de structure financière

Le ratio dette nette/capitaux propres s'élève à 0,38 contre 0,45 au 30 septembre 2010.

Le ratio dette nette/EBO s'élève à 1,78, en nette amélioration par rapport au 1^{er} semestre précédent (il représentait 2,15) notamment en raison de l'augmentation de capital réalisée en juillet 2010.

L'ensemble des covenants bancaires est respecté (cf. Note 4.8.3).

L'endettement net du Groupe continue de décroître (297 M€ au 31 mars 2011 contre 398 M€ au 31 mars 2010 et 333 M€ au 30 septembre 2010).

⁽¹⁾ La trésorerie nette acquise correspond à la trésorerie du 1/01/2011. Elle n'est pas retraitée des dividendes exceptionnels décidés antérieurement (en décembre 2010, pour 6,7 M€) dont le règlement est intervenu en février 2011.

II. COMPTES CONSOLIDES ET ANNEXE

1. BILAN CONSOLIDE, COMPTE DE RESULTAT, TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE AU 31 MARS 2011

Bilan

ACTIF	<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2011	30/09/2010
	Notes		
Ecarts d'acquisition (goodwills)	4.1	305 525	294 837
Immobilisations incorporelles	4.2	95 189	83 212
Immobilisations corporelles	4.3	297 944	287 341
Immobilisations du domaine concédé	4.3	488 719	482 668
Participations dans des entreprises associées	4.5	60 181	58 080
Titres destinés à la vente		3 390	1 745
Actifs financiers non courants		15 733	8 168
Impôts différés actifs		24 116	5 080
Actifs non courants		1 290 797	1 221 131
Stocks		21 108	17 714
Créances d'exploitation et autres		63 460	42 899
Autres créances		17 140	8 614
Impôts courants		2 827	2 173
Actifs financiers courants		1 713	806
Trésorerie et équivalents de trésorerie		85 036	93 358
Actifs courants		191 284	165 564
Actifs des activités abandonnées			38 293
TOTAL ACTIF		1 482 081	1 424 988

PASSIF	<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2011	30/09/2010
	Notes		
CAPITAUX PROPRES			
Capital	4.6	184 113	183 836
Primes		257 798	257 798
Réserves		267 114	252 849
Capitaux propres, part du groupe		709 025	694 483
Intérêts minoritaires	4.6	72 144	46 473
Total des Capitaux propres		781 169	740 956
Provisions non courantes	4.7	31 504	30 705
Dettes financières non courantes	4.8	304 029	372 136
Impôts différés passifs		26 416	26 924
Passifs non courants		361 949	429 765
Provisions courantes	4.7	17 095	16 739
Dettes financières courantes	4.8	75 633	53 839
Dettes d'exploitation		162 096	120 009
Impôts courants		23 384	2 386
Autres dettes		60 755	40 158
Passifs courants		338 963	233 131
Passifs des activités abandonnées			21 136
TOTAL PASSIF		1 482 081	1 424 988

Compte de résultat

<i>(en milliers d'euros)</i>		31/03/2011	31/03/2010
	Notes		
Chiffre d'affaires	5.1	363 850	343 900
Autres produits liés à l'activité		69	65
Achats consommés		-31 724	-29 816
Services extérieurs		-57 716	-46 488
Impôts, taxes et versements assimilés		-20 809	-21 772
Charges de personnel, intéressement et participation		-117 446	-104 685
Autres charges et produits d'exploitation		-18 313	-21 926
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL	5.2	117 911	119 278
Dotations aux amortissements et provisions		-45 721	-42 814
Autres produits et charges opérationnels		765	-8
RESULTAT OPERATIONNEL	5.2	72 955	76 456
Coût de l'endettement brut		-9 727	-6 974
Produits de trésorerie & équiv. de trésorerie		415	-535
COUT DE L'ENDETTEMENT NET	5.3	-9 312	-7 509
Autres produits et charges financiers	5.3	753	-100
Charge d'impôt	5.4	-22 682	-25 050
Quote-part dans le résultat des sociétés associées		1 809	2 133
RESULTAT DES ACTIVITES POURSUIVIES		43 523	45 930
Résultat des activités abandonnées			1 509
RESULTAT NET		43 523	47 439
Part des minoritaires dans le résultat		-6 988	-9 605
RESULTAT NET PART DU GROUPE		36 535	37 834
Résultat net part du groupe, par action		1,51 €	2,14 €
Résultat net part du groupe, dilué par action		1,50 €	2,10 €

Tableau des flux de trésorerie

<i>(en milliers d'euros)</i>		31/03/2011	31/03/2010
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	Note 6.1	143 718	139 621
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	Note 6.2	-66 450	-56 316
Cession d'immobilisations incorporelles et corporelles		1 335	4 432
Investissements industriels nets ⁽¹⁾		-65 115	-51 884 ⁽¹⁾
Acquisition d'immobilisations financières		-3 724	-37 877
Autres variations d'immobilisations financières		8 214	-3 228
Investissements financiers nets		4 490	-41 105
Flux de trésorerie liés aux investissements		-60 625	-92 989
Augmentation de capital de la CDA		0	0
Quote-Part des minoritaires sur augmentation de capital des filiales			18 546
Variation du capital		0	18 546
Dividendes versés aux actionnaires de la CDA		-24 077	0
Dividendes versés aux minoritaires des filiales		-2 694	-1 992
Dividendes à payer		465	
Variation des dettes financières	Note 6.3	-83 111	-79 008
Intérêts financiers bruts versés		-9 773	-7 133
Variation des créances et dettes diverses		-5 392	-692
Flux de trésorerie liés au financement		-124 583	-70 279
Incidence des activités abandonnées et cédées		1 530 ⁽²⁾	10 633
Incidence des autres mouvements		26	75
Variation de la trésorerie durant la période		-39 934	-12 939
Trésorerie nette à l'ouverture		64 949	-936
Trésorerie nette à la clôture	Note 6.4	25 015	-13 875
⁽¹⁾ dont investissements (nets de cession)		-54 705	-37 024
variation créances et dettes sur immobilisations		-10 410	-14 860
		-65 115	-51 884

⁽²⁾ évolution du BFR des filiales cédées entre le 1/10/2010 et le 1/02/2011

Etat consolidé des produits et charges comptabilisés

<i>(en milliers d'euros)</i>		31/03/2011	31/03/2010
Résultat net de juste valeur, brut d'impôts			
Actifs financiers disponibles à la vente		-3	0
Couvertures de flux de trésorerie		2 244	1 661
Différences de conversion		-110	1 459
Gains (Pertes) actuariels sur avantages au personnel		545	397
Impôts sur les éléments imputés directement aux capitaux propres		-753	-636
Incidence des activités abandonnées		0	0
Résultat net comptabilisé directement en capitaux propres		1 923	2 881
Bénéfice de la période		43 523	47 439
TOTAL DES PRODUITS COMPTABILISES DURANT LA PERIODE		45 446	50 320
Revenant aux			
actionnaires de la société		38 487	39 980
aux intérêts minoritaires		6 959	10 340

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
Situation au 30 septembre 2009	134 658	195 518	190 679	40 155	-4 197	-1 009	555 804
Augmentation de capital CDA	49 179	62 279	-337				111 121
Affectation du résultat de l'exercice précédent			40 155	-40 155			0
Distribution de dividendes			-17 624				-17 624
Résultat part du groupe de la période				42 040			42 040
Autres variations			-528		2 448	1 221	3 141
Situation au 30 septembre 2010	183 837	257 797	212 345	42 040	-1 749	212	694 482
Augmentation de capital CDA	276	1	-277				0
Affectation du résultat de l'exercice précédent			42 040	-42 040			0
Distribution de dividendes			-24 077				-24 077
Résultat part du groupe de la période				36 535			36 535
Autres variations			714		1 481	-110	2 085
Situation au 31 mars 2011	184 113	257 798	230 745	36 535	-268	102	709 025

Au 31 mars 2011, le capital est composé de 24 153 761 actions (24 117 497 actions au 30 septembre 2010)

Capitaux propres, Part des Minoritaires

(en milliers d'euros)

	Réserves consolidées	Résultat de la période	Total capitaux propres
Situation au 30 septembre 2009	33 110	2 992	36 102
Affectation du résultat de l'exercice précédent	2 992	-2 992	0
Distribution de dividendes aux minoritaires des filiales	-2 447		-2 447
Part des minoritaires dans le résultat		5 040	5 040
Autres variations	7 778		7 778
Situation au 30 septembre 2010	41 433	5 040	46 473
Affectation du résultat de l'exercice précédent	5 040	-5 040	0
Distribution de dividendes aux minoritaires des filiales	-2 694		-2 694
Part des minoritaires dans le résultat		6 988	6 988
Autres variations	21 377		21 377
Situation au 31 mars 2010	65 156	6 988	72 144

Les "Autres variations" du 1er semestre 2010/2011 correspondent essentiellement à l'intégration du Futuroscope.

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 2011 ont été arrêtés le 23 mai 2011 par le Conseil d'Administration, qui en a autorisé la publication. Ils sont exprimés en milliers d'euros, sauf indication contraire.

1. Modalités 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. Engagements hors-bilan
8. Regroupements d'entreprises

1 - MODALITES DE PREPARATION

1.1 - Déclaration de conformité

Ces états financiers consolidés intermédiaires résumés au 31 mars 2011 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 2010.

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 2010.

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^{er} octobre 2010.

Concernant le remplacement de la taxe professionnelle (depuis 2010) par la Contribution Economique Territoriale (CET), le Groupe considère qu'il n'y a pas lieu d'appliquer un traitement comptable différent de celui de la taxe professionnelle. Les deux nouvelles contributions composant la CET (la CFE et la CVAE) 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 1^{er} 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 skiables (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 skiables essentiellement) d'une charge d'impôt calculée sur la situation réelle, après prise en compte des déficits reportables existants effectivement récupérables.
- Comptabilisation au 31 mars, pour les sociétés déficitaires par nature à cette date (la majorité des Parcs de loisirs), d'un crédit d'impôt latent dû à la perte du semestre. Cette comptabilisation est effectuée pour toutes les sociétés sous condition que ce crédit soit récupéré dans un horizon à court terme.
- Pour le calcul du crédit ou de la charge d'impôt, le taux appliqué correspond au taux d'imposition en vigueur dans les pays où le Groupe est présent (soit pour la France, 33,33% plus l'effet éventuel de la contribution sociale sur les bénéficiaires).

- **Frais de personnel**

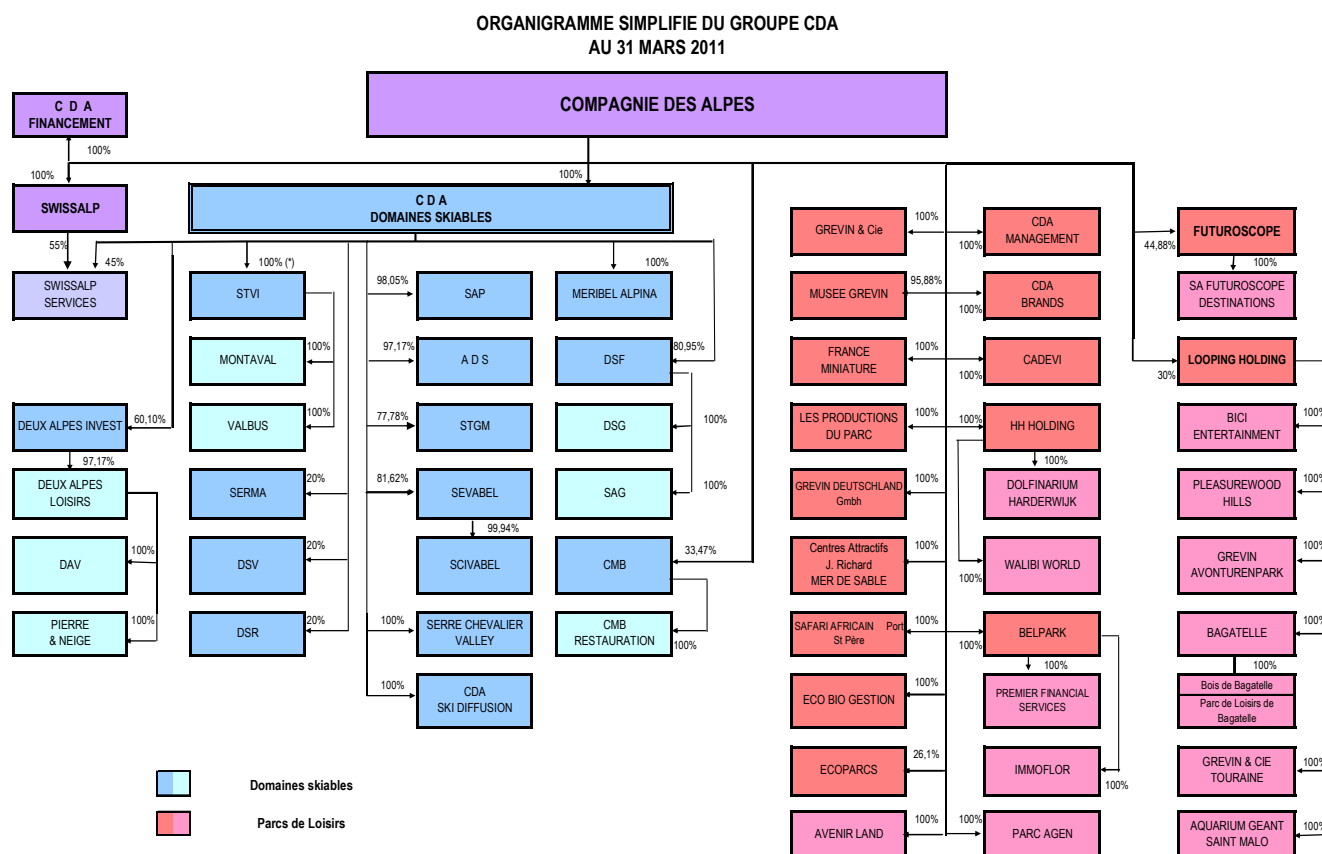
Pour les sociétés d'exploitation, le principe est le rattachement au semestre bénéficiaire de l'exercice des charges d'intéressement et de participation des salariés :

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

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.

2 - ORGANIGRAMME DU GROUPE COMPAGNIE DES ALPES



■ Domaines skiables
■ Parcs de Loisirs

3 - PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Les variations de périmètre du 1^{er} semestre 2010/2011 sont les suivantes :

- Le 14 janvier 2011, le Groupe CDA a pris une participation d'environ 45% dans la Société d'Exploitation du Futuroscope. Cette société est consolidée en intégration globale rétroactivement au 1^{er} janvier 2011.
- Le 31 janvier 2011, le Groupe CDA a finalisé la cession du contrôle de 7 Parcs de loisirs (le Parc de Bagatelle, l'Aquarium de Saint-Malo, le Parc des Mini-Châteaux et l'Aquarium du Val-de-Loire, l'Aquaparc du Bouveret en Suisse, AvonturenPark Hellendoorn aux Pays-Bas et PleasurewoodHills au Royaume-Uni), en prenant une participation de 30% dans le nouvel ensemble pour faciliter la transaction et accompagner le projet à ses débuts. A compter du 1^{er} février, la participation détenue dans Looping Holding (société portant ces parcs) est mise en équivalence (cf. Note 8.2).

4 - INFORMATIONS SUR LE BILAN CONSOLIDE

4.1 - Ecarts d'acquisition

<i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette
Au 30/09/2010	294 843	-6	294 837
Ecart de conversion	0	5	5
Variations de périmètre	10 688	-5	10 683
Au 31/03/2011	305 531	-6	305 525

La variation de périmètre enregistrée au cours du 1^{er} semestre 2010/2011 correspond à l'intégration du Futuroscope, acquis en janvier 2011 (cf. Note 8).

Les écarts d'acquisition nets se répartissent comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2011	30/09/2010
Domaines skiabiles	132 155	132 155
Parcs de loisirs	173 370	162 682
TOTAL	305 525	294 837

Sur le premier semestre 2010/2011, le Groupe n'a pas constaté de perte de valeur complémentaire, par rapport au 30 septembre 2010, 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
Au 30/09/2010	146 935	-63 723	83 212
Acquisitions	5 409		5 409
Cessions	-74		-74
Amortissements et dépréciations		-3 709	-3 709
Ecart de conversion	30	2	32
Variations de périmètre et divers	16 932	-6 618	10 314
Autres variations	6	-1	5
Au 31/03/2011	169 238	-74 049	95 189

Par nature, les actifs incorporels se décomposent comme suit :

(en milliers d'euros)	Au 30/09/2010	Acquisitions	Cessions	Dotations	Reprises	Ecart de conversion	Variations de périmètre	Autres variations	Au 31/03/2011
Valeurs brutes									
Droit d'usage	87 915		-74			-2	14 578	44	102 461
Fonds commerciaux	3 679					31	443		4 153
Enseigne Musée Grévin	9 000								9 000
Marque Walibi	20 300								20 300
Concession échangeur Parc Astérix	6 273								6 273
Autres immobilisations incorporelles	19 769	5 409					1 942	-69	27 051
Sous-Total des valeurs brutes	146 936	5 409	-74			29	16 963	-25	169 238
Amortissements et dépréciations									
Droit d'usage	-44 681			-1 660			-4 246		-50 587
Fonds commerciaux	-2 218			-5		0	-277		-2 500
Concession échangeur Parc Astérix	-1 276			-1					-1 277
Autres immobilisations incorporelles	-15 548			-2 117	74	2	-2 095	-1	-19 685
Sous-Total des amortissements et dépréciations	-63 723			-3 783	74	2	-6 618	-1	-74 049
Valeurs nettes	83 213	5 409	-74	-3 783	74	31	10 345	-26	95 189

Les investissements incorporels du 1^{er} semestre 2011 sont principalement liés aux développements de dérivés sur la marque Walibi (film, spectacle, ...) et de logiciels informatiques.

La colonne « Variations de périmètre » prend en compte l'intégration du Futuroscope.

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

(en milliers d'euros)	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Total
Au 30/09/2010	1 661 031	-891 022	770 009
Acquisitions	51 920		51 920
Cessions	-7 531		-7 531
Amortissements et dépréciations		-34 021	-34 021
Variations de périmètre et divers	36 348	-30 062	6 286
Au 31/03/2011	1 741 768	-955 105	786 663

Par nature, les actifs corporels se décomposent comme suit :

(en milliers d'euros)	Au 30/09/2010	Acquisitions	Cessions	Dotations	Reprises	Variations de périmètre	Autres	Au 31/03/2011
Valeurs brutes								
Terrains et aménagements	46 280	695	-2				814	47 787
Travaux de pistes	79 672	3 474	-77				7 032	90 101
Enneigement artificiel	102 061	3 540	-4				18 856	124 453
Immeubles, bureaux, commerces, locaux	318 799	1 118	-76			4 435	5 374	329 650
Remontées mécaniques	656 451	899	-943				22 140	678 547
Engins de damage	33 097	6 664	-3 173				71	36 659
Attractions	175 594	446	-812			12 360	98	187 686
Matériels et mobiliers	85 795	1 743	-1 018			13 860	5 944	106 324
Autres immobilisations corporelles	118 504	1 200	-1 426			-408	-4 794	113 076
Immobilisations corporelles en cours	44 768	29 961	0				-49 522	25 207
Avances et acomptes versés sur immobilisations	10	2 180	0			594	-506	2 278
Sous-Total des valeurs brutes	1 661 031	51 920	-7 531			30 841	5 507	1 741 768
Amortissements								
Terrains et aménagements	-11 809			-467	8			-12 268
Travaux de pistes	-30 450			-1 836	48		-2 418	-34 656
Enneigement artificiel	-55 479			-3 995	32		-3 045	-62 487
Immeubles, bureaux, commerces, locaux	-194 938			-5 550	59	-4 251	-1 391	-206 071
Remontées mécaniques	-355 557			-14 479	969			-369 067
Engins de damage	-21 137			-2 469	2 343		98	-21 165
Attractions	-94 368			-3 451	681	-9 117	165	-106 090
Matériels et mobiliers	-54 878			-5 085	1 417	-11 161	-3 818	-73 525
Autres immobilisations corporelles	-72 407			-3 598	1 352		4 877	-69 776
Sous-Total des amortissements	-891 023			-40 930	6 909	-24 529	-5 532	-955 105
VALEURS NETTES	770 008	51 920	-7 531	-40 930	6 909	6 312	-25	786 663
Valeurs brutes immobilisations en propre	675 769	23 250	-4 721			30 841	409	725 548
Amortissements immobilisations en propre	-388 428			-18 914	4 235	-24 529	32	-427 604
VALEURS NETTES	287 341	23 250	-4 721	-18 914	4 235	6 312	441	297 944
IMMOBILISATIONS EN PROPRE								
Valeurs brutes immobilisations domaine concédé	985 260	28 670	-2 810				5 099	1 016 219
Amortissements immobilisations domaine concédé	-502 592			-22 016	2 674		-5 566	-527 500
VALEURS NETTES	482 668	28 670	-2 810	-22 016	2 674	0	-467	488 719
IMMOBILISATIONS DOMAINE CONCEDE								
VALEURS NETTES	770 009	51 920	-7 531	-40 930	6 909	6 312	-26	786 663

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

- pour le secteur Domaines skiables (36 M€), il s'agit, d'une part, de la fin des programmes d'investissement préalables à la saison d'hiver 2010/2011 et, d'autre part, des premiers travaux relatifs à la saison 2011/2012. Ils correspondent, notamment, à la mise en place de nouvelles remontées mécaniques (15 M€), à des investissements dans la neige de culture (6 M€), à des travaux de pistes (8 M€ dont 6 M€ chez SEVABEL qui a repris l'exploitation des pistes, précédemment en affermage, et à des engins de damage (7 M€).
- pour le secteur Parcs de loisirs (16 M€), il s'agit d'investissements mis en exploitation pour la saison printemps-été 2011 (dont 12 M€ en attractions et décorations ainsi que 2 M€ en spectacles).

La colonne « Autres » contient essentiellement l'affectation des immobilisations en cours au 30 septembre 2010, les mises au rebut et les écarts de conversion.

La colonne « Variations de périmètre » est le reflet de l'intégration du Futuroscope.

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	31/03/2011	30/09/2010
FRANCE	580 810	176 699	2 010	759 519	709 802
dont biens en concessions	488 719			488 719	484 668
dont biens en crédit bail					0
EUROPE (hors France)		122 333		122 333	143 419
TOTAL des immobilisations corporelles et incorporelles	580 810	299 032	2 010	881 852	853 221
Immobilisations incorporelles	Note 4.2			95 189	83 212
Immobilisations corporelles	Note 4.3			786 663	770 009
TOTAL des immobilisations corporelles et incorporelles au bilan	580 810	299 032	2 010	881 852	853 221

4.5 - Participations dans les entreprises associées

(en milliers d'euros)	31/03/2011	30/09/2010
Valeur des titres au début de la période	58 080	57 852
Variation de périmètre et écarts de conversion	1 198	-1 613
Résultat de la période	1 809	3 296
Dividendes versés	-906	-1 455
Valeur des titres à la fin de la période	60 181	58 080

Les variations de périmètre de l'exercice 2009/2010 correspondaient à la cession de Courmayeur (CMBF). Sur le 1^{er} semestre 2010/2011, elles prennent en compte la participation dans Looping Holding (à hauteur de 30%) société détenant les 7 parcs cédés par le Groupe en janvier 2011. Au 31 mars 2011, les écarts d'acquisition au titre des entreprises associées représentent 20 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 2011, les titres CDA auto-détenus par le Groupe représentent 40 442 titres acquis à une valeur moyenne de 23,23 € (soit 940 K€).

Au 30 septembre 2010, le Groupe détenait 45 938 titres acquis à une valeur moyenne de 23,31 € (soit 1 071 K€).

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

	Couverture de taux	Autres
Situation au 30/09/2010	-1 626	26
Variations du 1er semestre	1 496	-3
Situation au 31/03/2011	-130	23
dont - Part du Groupe	-268	22
- Minoritaires	138	1

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. La tendance haussière des taux d'intérêts a sensiblement amélioré la valeur de marché de nos instruments de couverture qui s'apprécient de 1,5 M€ sur le 1^{er} semestre 2011 (cf. Note 4.8.2).

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

Au 31 mars 2011, 183 740 options de souscription d'actions Compagnie des Alpes (soit 0,76% du capital) distribuées à certains cadres du personnel de CDA peuvent être partiellement exercées. Par ailleurs, il existe 101 251 actions de performance (soit 0,42% du capital) non encore définitivement attribuées au 31 mars 2011 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 sont réglées par capitaux propres.

Les principales caractéristiques des plans de souscription d'options et d'attribution d'actions de performance au 31 mars 2011 sont décrites dans les tableaux ci-après :

PLANS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS (A) COMBINÉS AVEC PLAN D'ATTRIBUTION D' ACTIONS DE PERFORMANCE (B)*										
	Plan n°10		Plan n°11		Plan n°12		Plan n°13		Plan n°14	
Date de l'Assemblée	28/02/2007		28/02/2007		28/02/2007		19/03/2009		18/03/2010	
Date de mise en œuvre (décision du Directoire/Conseil d'Administration)	01/03/2007		21/02/2008		19/03/2009		18/03/2010		17/03/2011	
	A	B	A	B	A	B	A	B	A	B
Nombre d'actions pouvant être souscrites à l'origine	72 960	41 088	88 700	48 700	46 400	47 100	48 700			53 500
Dont membres du Directoire/mandataires sociaux	36 000	10 800	44 000	13 200	0	13 200	0			0
Nombre de bénéficiaires	35	116	35	129	29	119		110		132
Période de levée des options de souscription/ Date d'acquisition des actions de performance	du 01/03/2011 au 29/02/2012		du 21/02/2012 au 20/02/2013		du 20/03/2010 au 18/03/2016		du 19/03/2013 au 19/03/2011		18/03/2012 17/03/2013	
Nombre d'actions de performance définitivement acquises	0		44 200		36 264					
Prix de souscription des actions (en €)	34,90		30,75		22,32					
Options de souscription/actions de performance radiées ou annulées	13 496	41 088	12 896	4 500	5 163	10 357	2 801			0
Options de souscription/actions de performance restantes avant ajustement (23/07/2010)	67 760	0	84 100	0	43 000	0	48 700			0
Nombre d'actions créées par ajustement** (23/07/2010)	2 521	0	3 117	0	1 597	0	1 852			
Options de souscription/actions de performance restantes	61 985	0	78 921	0	42 834	0	47 751			53 500

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

(**) ajustement des droits au 23/07/2010 en raison de l'augmentation de capital : coefficient d'ajustement de 3,689% ayant servi à ajuster à la hausse le nombre des options de souscription ou des droits à actions de performance restant en circulation (arrondi à l'unité supérieure par bénéficiaire)

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	
	31/03/2011	30/09/2010
Droits attribués non exercés en début de période	266 441	372 086
Options attribuées au cours de la période	0	0
Options annulées au cours de la période	-82 701	-115 186
Options exercées	0	9 541
Droits attribués non exercés en fin de période (*)	183 740	266 441
Options exerçables en fin de période	0	64 346

ATTRIBUTION D' ACTIONS DE PERFORMANCE	Nombre d'options	
	31/03/2011	30/09/2010
Droits attribués en début de période	97 172	93 800
Droits attribués	53 500	48 700
Droits radiés	-13 157	-4 700
Droits exercés	-36 264	-44 200
Ajustements attributions	0	3 572
Droits restants en fin de période	101 251	97 172

La charge comptabilisée au titre des plans d'options de souscription d'actions et d'attribution d'actions de performance est de 529 K€ au 31 mars 2011.

Les principaux paramètres retenus pour le calcul 2011 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)	1,64%
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	31/03/2011
	30/09/2010	Dotations	Reprises				
Retraites	23 070	502	-63		478	142	24 129
Autres risques non courants	7 635		-260				7 375
TOTAL	30 705	502	-323	0	478	142	31 504

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 ainsi que la provision pour complément de prix liée à l'acquisition de la Société Deux Alpes Loisirs (3 M€).

Les mouvements « Variations périmètre » prennent en compte l'intégration du Futuroscope.

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

	Résultat			Ecart de conversion	Variation périmètre	Autres	31/03/2011
	30/09/2010	Dotations	Reprises				
Provisions pour gros entretien	9 928	1 389	-392				10 925
Litiges et contentieux	1 842		-182				1 660
Autres	4 969	230	-689				4 510
TOTAL	16 739	1 619	-1 263	0	0	0	17 095

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

4.8 - Dettes financières

4.8.1 - Décomposition des dettes financières brutes

(en milliers d'euros)	Au 31/03/2011			Au 30/09/2010		
	Non courantes	Courantes	Total	Non courantes	Courantes	Total
Emprunt obligataire	197 921		197 921			
Emprunts auprès des établissements de crédit (*)	100 906	10 829	111 735	317 792	23 103	340 895
Autres emprunts et dettes assimilées	2 660	3 773	6 433	52 136	1 355	53 491
Crédits-bails			0			0
Intérêts courus		179	179		225	225
Solde créditeurs de banques et assimilés		60 021	60 021		28 410	28 410
Participation des salariés	2 514	487	3 001	2 180	670	2 850
Divers	28	344	372	28	76	104
TOTAL	304 029	75 633	379 662	372 136	53 839	425 975

(*) dont juste valeur des instruments financiers

Le 8 octobre 2010, la Compagnie des Alpes a lancé avec succès une émission obligataire (d'une maturité de 7 ans à échéance octobre 2018) pour un montant total de 200 M€, au taux de 4,875%. Le produit de l'emprunt a remboursé à due concurrence le prêt du crédit syndiqué de juin 2010.

Au cours du 1^{er} semestre 2010/2011, 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 2,0 M€ au 31 mars 2011 contre 4,6 M€ au 30 septembre 2010).

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
	381,7	75,6	4,9	4,9	4,0	89,4	200,1

4.8.2 - Structure de l'endettement financier

(en millions d'euros)	Au 31/03/2011			Au 30/09/2010		
	Montant	%	Taux	Montant	%	Taux
Dettes à taux fixe	202,9	53,1%	5,20%	59,5	14,0%	5,05%
Dettes à taux variable	175,8	46,0%	4,08%	363,0	85,2%	3,04%
Participation et divers	3,3	0,9%		3,5	0,8%	
Total	382,0	100%	4,68%	426,0	100%	3,26%

La dette à taux fixe est essentiellement constituée par l'emprunt obligataire souscrit par CDA sur octobre 2010.

Au 30 septembre 2010, elle intégrait une option d'achat et vente croisée sur STVI. En novembre 2010, CDA a dénoué par anticipation cette opération en rachetant le solde de la participation de SOFIVAL dans STVI pour 57 M€.

- 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 2011, la dette financière à taux variable est couverte à hauteur de 175 M€. Les instruments de couverture utilisés sont constitués de caps et de swaps de taux fixes :

- 2 caps représentant 50 M€ de dette couverte (niveau compris entre 2,75% et 2,85%) ;
- 5 swaps représentant 125 M€ de dette couverte (niveau compris entre 1,90% et 4,11%).

4.8.3 - 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 31/03/2011
Dette nette consolidée /EBO consolidé ⁽¹⁾	< 3,75	1,78
Dette nette consolidée /Capitaux propres totaux	< 1,25	0,38
EBO consolidé/Frais financiers ⁽¹⁾	> 5,00	8,48

⁽¹⁾ L'EBO consolidé et les frais financiers sont calculés sur une base annuelle (période allant du 01/04/2010 au 31/03/2011, s'agissant du 1er semestre 2010-2011).

Les ratios sont actualisés tous les 6 mois. Au 31 mars 2011, 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 Skiabiles	Parcs de Loisirs	Autres	Elimination intra-groupe	31/03/2011	31/03/2010
FRANCE	323 179	38 435	10 015	-24 750	346 879	325 852
EUROPE (hors France)		17 021		-50	16 971	18 048
Total au 31/03/2011	323 179	55 456	10 015	-24 800	363 850	
Total au 31/03/2010	313 538	39 177	9 522	-18 337		343 900

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 skiables		Parcs de loisirs		Autres		Elimination intra-groupe		TOTAL	
	31/03/11	31/03/10	31/03/11	31/03/10	31/03/11	31/03/10	31/03/11	31/03/10	31/03/11	31/03/10
Chiffre d'affaires	323 179	313 538	55 377	39 177	10 015	9 522	-24 721	-18 337	363 850	343 900
Autres produits d'exploitation	46	21	117	93	2		-96	-49	69	65
Produits financiers liés à l'activité									0	0
Total des produits des activités ordinaires	323 225	313 559	55 494	39 270	10 017	9 522	-24 817	-18 386	363 919	343 965
Achats consommés	-22 499	-20 649	-17 812	-9 716	-60	-168	8 647	717	-31 724	-29 816
Services extérieurs	-32 299	-33 355	-39 577	-31 850	-4 863	-2 096	19 023	20 813	-57 716	-46 488
Impôts, taxes et versements assimilés	-18 528	-19 276	-2 061	-2 172	-220	-324			-20 809	-21 772
Charges de personnel, intéressement et participation	-72 767	-67 893	-32 951	-27 798	-8 875	-5 850	-2 853	-3 144	-117 446	-104 685
Autres produits et charges des activités opérationnelles	-16 171	-20 389	-2 011	-1 328	-131	-209			-18 313	-21 926
Excédent Brut Opérationnel	160 961	151 997	-38 918	-33 594	-4 132	875	0	0	117 911	119 278
Dotations aux amortissements et provisions	-30 047	-27 589	-15 166	-14 690	-508	-535			-45 721	-42 814
Autres produits et charges opérationnelles	1 591	1 543	-54	-1 551	-772				765	-8
Résultat Opérationnel	132 505	125 951	-54 138	-49 835	-5 412	340	0	0	72 955	76 456

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

(en milliers d'euros)	31/03/2011	31/03/2010
Charges d'intérêts sur emprunts	-9 727	-6 974
Autres revenus et charges financières	320	-535
Produits de trésorerie et équivalent trésorerie	95	
Coût de l'endettement net	-9 312	-7 509
Pertes sur opérations financières	-270	-255
Autres résultats financiers	801	-10
Dotations/reprises provisions financières	222	165
Autres produits et charges financiers	753	-100

L'augmentation du coût de l'endettement résulte principalement de la souscription par le Groupe d'un emprunt obligataire en octobre 2010, de 200 M€ au taux de 4,875%.

5.4 - Charge d'impôt

L'impôt sur les sociétés se décompose ainsi :

(en milliers d'euros)	31/03/2011	31/03/2010
Impôt exigible	-28 885	-29 567
Impôt différé	6 203	4 517
TOTAL	-22 682	-25 050

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>	31/03/2011	31/03/2010
Taux théorique	33,33%	33,33%
Incidence de la contribution sociale sur les bénéficiaires	1,28%	1,06%
Différentiel de taux d'IS (sociétés étrangères)	0,96%	1,11%
Reports déficitaires (non activés)	0,60%	0,30%
Divers	0,95%	0,59%
Taux effectif	35,22%	36,39%

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>	31/03/2011	31/03/2010
Résultat net part du groupe	36 536	37 834
Intérêts minoritaires dans le résultat	6 988	9 605
Résultat net global	43 524	47 439
Dotations et reprises sur amortissements et provisions	46 632	41 031
Plus ou moins values de cession	-1 222	-3 486
Quote-Part dans le résultat des sociétés associées	-1 809	-2 133
Dividendes reçus des sociétés associées	1 176	1 101
Autres	-383	3 783
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôts	87 918	87 735
Coût de l'endettement net	9 312	7 510
Charges d'impôt (yc impôts différés)	22 864	25 152
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts	120 094	120 397
Variation des créances et dettes sur opérations d'exploitation	27 425	20 868
Autres éléments de décalages de trésorerie	5 000	9 427
Impôt versé	-8 801	-11 071
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	143 718	139 621

6.2 - Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles

<i>(en milliers d'euros)</i>		31/03/2011	31/03/2010
Acquisition d'immobilisations incorporelles	Note 4.2	5 409	1 348
Acquisition d'immobilisations corporelles	Note 4.3	51 920	39 093
Acquisition d'immobilisations		57 329	40 441
Variations créances et dettes en immobilisations		9 121	15 875
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles au tableau des flux de trésorerie		66 450	56 316
Cession d'immobilisations corporelles et incorporelles		2 624	3 415
Variations créances sur immobilisations		1 289	-1 017
Cession d'immobilisations au tableau des flux de trésorerie		1 335	4 432

Le détail des investissements de l'exercice est commenté dans les notes 4.2 et 4.3.

6.3 - Variations des dettes financières

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2011	31/03/2010
Dettes financières au bilan consolidé de l'exercice précédent	425 975	494 022
Encaissements et décaissements du semestre sur :		
- emprunts auprès des établissements de crédit	-22 798	-79 253
- autres emprunts et dettes assimilées	-60 926	388
- emprunts par crédit-bail	0	-139
- autres	613	-4
Variation des dettes financières dans le tableau des flux de trésorerie	-83 111	-79 008
Variation des soldes créditeurs de banque du semestre	31 612	45 984
Divers	5 186	3 500
Dettes financières au bilan consolidé du 31 mars	379 662	464 498

La diminution des emprunts (-83 M€) résulte, d'une part, du désendettement du Groupe et, d'autre part, des arbitrages financiers vers l'utilisation des lignes de découverts (+ 32 M€) afin de bénéficier des différentiels de courbes de taux.

6.4 - Trésorerie nette

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2011	31/03/2010
Trésorerie à l'actif du bilan	85 036	64 836
Soldes créditeurs de banques et assimilés	-60 021	-78 711
Trésorerie nette dans le tableau des flux de trésorerie	25 015	-13 875

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^{er} 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. Les autres garanties sont arrivées à échéance sans avoir été mises en œuvre.

- Le Groupe bénéficie de cautions (12 M€) dans le cadre de garanties données à ADS 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.
- 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.
- 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 DAL 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^{er} mars 2013) avec un plafonnement dégressif (6 M€ en 2011 et 3 M€ ensuite). Le financement de cette garantie a été mis sous séquestre.
Par ailleurs, DAL 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.
- Engagements immobiliers du Groupe Deux Alpes Loisirs
Deux Alpes Voyages s'est portée garante pour les loyers concernant les baux en cours à hauteur de 14 M€ et Deux Alpes Loisirs a donné un engagement de 6,5 M€ pour le rachat d'appartements.
- Futuroscope
Lors de l'acquisition du Futuroscope, en date du 14 janvier 2011, les vendeurs ont accordé une garantie de passif au profit de CDA pour les préjudices qui pourraient intervenir postérieurement à la transaction. Ces garanties sont accordées pour une durée de 3 ans, avec un plafonnement à 15,7 M€.
Par ailleurs, le département s'est engagé à racheter en 2012 la filiale du Futuroscope qui gère le Palais des Congrès à la valeur nette comptable de 2010.
- Looping Holding
Dans le cadre de la cession des 7 Parcs de loisirs, le Groupe CDA a donné une garantie au profit de Looping Holding pour les litiges qui pourraient intervenir postérieurement à la transaction. Ces garanties sont, pour l'essentiel, d'une durée de 3 ans, avec un plafonnement à 5,8 M€.

8 - REGROUPEMENTS D'ENTREPRISES

8.1 - Futuroscope

Le 14 janvier 2011, le Groupe CDA a pris une participation d'environ 45% dans la Société d'Exploitation du Futuroscope. Il dispose ainsi de la majorité au sein du Conseil de

Surveillance et des moyens lui permettant d'exercer le contrôle opérationnel et financier de la société.

Le Futuroscope et sa filiale, Futuroscope Destination (détenue à 100%) sont intégrées globalement dans les comptes consolidés de l'exercice 2010/2011 à dater du 1^{er} janvier 2011.

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

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

- Bilan synthétique des sociétés intégrées acquises au 01/01/2011 (Futuroscope et Futuroscope Destination).

Actif		
Actifs non courants		
. Immobilisations incorporelles	10,3	
. Immobilisations corporelles	6,3	
. Autres actifs non courants	<u>18,6</u> ⁽¹⁾	35,3
. Trésorerie et équivalents		27,5
. Autres actifs courants		<u>10,7</u>
Total Actif		73,5
<i>(1) dont impôts différés activés sur reports déficitaires pour 16,5 M€</i>		
Passif		
Capitaux propres		
Passifs non courants		
. Provisions	0,5	
. Passifs d'impôts différés	<u>2,6</u>	3,1
Passifs courants (dont 1,4 de découvert bancaire)		<u>31,1</u>
Total Passif		73,5

Le chiffre d'affaires annuel de l'exercice 2010 a représenté 90 M€ (avec une fréquentation de 1 825 000 visites) pour un Résultat d'Exploitation de 9,8 M€.

Le Résultat Net, après prise en compte des produits financiers, s'est élevé à 10,1 M€.

L'affectation provisoire du prix d'acquisition se résume comme suit :

Prix d'acquisition	28,6 M€
Juste valeur des actifs nets acquis	17,9 M€
Goodwill (1)	10,7 M€

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

8.2 - Cession du contrôle de 7 Parcs de loisirs

Le 31 janvier 2011, le Groupe CDA a cédé le contrôle d'un ensemble de 7 Parcs de loisirs (le Parc de Bagatelle, l'Aquarium de Saint-Malo, le Parc des Mini-Châteaux et l'Aquarium du Val-de-Loire, l'Aquaparc du Bouveret en Suisse, AvonturenPark Hellendoorn aux Pays-Bas

et PleasurewoodHills au Royaume-Uni). Pour faciliter la transition, CDA conserve une participation minoritaire (30%) dans la holding portant ces participations.

En prévision de cette opération, les soldes bilantiels au 30 septembre 2010 de ces sociétés avaient été reclassés sur une ligne distincte « activités destinées à être cédées ».

L'activité de cet ensemble a été intégrée dans les comptes semestriels 2010/2011 pour la période antérieure à la cession (du 1/10/2010 au 31/01/2011).

Les principaux agrégats opérationnels se synthétisent comme suit :

Chiffre d'affaires	3,3 M€
EBO	- 2,1 M€
Dotations amortissements	- 1,2 M€
Résultat sur cession des participations	<u>- 0,7 M€</u>
Résultat Opérationnel	- 4,0 M€

Parallèlement, CDA a pris une participation dans « Looping Holding », société qui porte ces participations.

Principaux agrégats bilantiels (en millions d'€)

Actif		
Titres de participation	20,5	
Actifs courants		
. Avances filiales	10,8	
. Autres	0,2	
Trésorerie	<u>3,5</u>	
Total Actif		35,0
Passif		
Capital		
. HIG	2,8	
. CDA	<u>1,2</u>	4,0
Emprunts obligataires		
. HIG	5,9	
. CDA Financement	<u>2,5</u>	8,4
Autres emprunts		
. CDA	4,8	
. Banques	17,6	
Passifs courants	<u>0,2</u>	
Total Passif		35,0

III. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2011

(Période du 1^{er} octobre 2010 au 31 mars 2011)

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 SA, relatifs à la période du 1^{er} octobre 2010 au 31 mars 2011, 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.

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 23 mai 2011

Les commissaires aux comptes

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

MAZARS

Marc Ghiliotti

Guillaume Potel

IV. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

"J'atteste qu'à ma connaissance les comptes 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 23 mai 2011

Dominique Marcel
Président-Directeur général