



Compagnie des Alpes

**RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL
31 MARS 2015**

SOMMAIRE

I. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE.....	Page 2
II. COMPTES CONSOLIDES, RESUMES ET ANNEXES.....	Page 8
III. ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES.....	Page 28
IV. ATTESTATION DE LA PERSONNE RESPONSABLE.....	Page 30

I. RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

ACTIVITES ET RESULTATS DE LA PERIODE DU 1^{ER} OCTOBRE 2014 AU 31 MARS 2015

Préambule : Les résultats semestriels de l'entreprise sont caractérisés par des effets de saisonnalité sensibles et contrastés selon ses activités :

l'activité Domaines skiables, dont le chiffre d'affaires est réalisé à plus de 80% sur le premier semestre, alors que certaines charges d'exploitation et d'investissements sont réparties sur l'ensemble de l'année, enregistre ainsi des contributions semestrielles supérieures aux niveaux attendus sur l'année, les Parcs de loisirs, dont la saison ne commence véritablement qu'à partir du second semestre, présentent des résultats à fin mars structurellement déficitaires.

Au cours du 1^{er} semestre 2014/2015, dans le cadre de ses opérations de restructuration de ses activités Destinations de loisirs, le Groupe a finalisé la cession du Dolfinarium d'Harderwijk (aux Pays-Bas) et du Parc Walibi Sud-Ouest (à Agen) en janvier 2015. Il a, par ailleurs, initié la cession de deux autres sites français dont les éléments bilantiels de leurs activités ont été regroupés, dans les comptes consolidés résumés, sur la ligne « Actifs destinés à être cédés ». La meilleure estimation de l'impact potentiel de ces cessions a, par ailleurs, été intégrée dans le compte de résultat (dans « autres produits et charges opérationnels »).

Globalement, les résultats du 1^{er} semestre 2014/2015 du groupe Compagnie des Alpes sont solides. Le chiffre d'affaires et l'Excédent Brut d'Exploitation progressent dans ses deux principaux secteurs d'activité.

Le chiffre d'affaires consolidé s'établit à 421 M€, en progression de 2,5% par rapport au 1^{er} semestre précédent (à périmètre comparable).

Le chiffre d'affaires des Domaines skiables, malgré des conditions météorologiques défavorables en début de saison et lors des grands chassés-croisés des périodes de congés, conforte son niveau des dernières années et progresse de 0,6% à 344 M€.

L'activité des Destinations de loisirs, même si elle ne représente au 1^{er} semestre qu'environ 20% de l'activité annuelle, est en nette progression. Ainsi, le chiffre d'affaires s'améliore de plus de 10% (à 73 M€) à périmètre comparable (après retraitement de l'activité des deux sites cédés en janvier 2015).

Enfin, l'activité Développement international poursuit son évolution notamment grâce à de nouveaux contrats de management. Les Grévin à l'international poursuivent leur développement ; le chiffre d'affaires bénéficie sur ce semestre de l'ouverture de Grévin Prague.

La robustesse de l'activité commerciale et la poursuite de la politique de maîtrise des charges d'exploitation permettent au Groupe d'améliorer son EBO (+ 3,3% par rapport à N-1) et le Résultat Opérationnel augmente sensiblement (de près de 13 M€), grâce aux résultats dégagés par les opérations d'arbitrage d'actifs du 1^{er} semestre 2015.

Le Résultat Net Part du Groupe s'élève ainsi à 50,5 M€, en progression de +21,4% par rapport au 1^{er} semestre précédent.

Compte de résultat consolidé du 1^{er} semestre 2014/2015

RESULTAT CONSOLIDE AU 31/03/2015

(en M€)	1er semestre 2014/2015 réel (1)	1er semestre 2013/2014 proforma (*) (2)	% Variation proforma (1) / (2)	1er semestre 2013/2014 (**) (3)	% Variation réel (1) / (3)
Chiffre d'affaires	421,1	410,8	2,5%	412,0	2,2%
Excédent Brut Opérationnel (EBO)	135,6	134,1	1,1%	131,2	3,3%
<i>EBO/CA</i>	32,20%	32,60%		31,84%	
Résultat Opérationnel	89,8	80,8	11,1%	76,9	16,8%
Coût de l'endettement net et divers	-9,8	-7,8	25,6%	-7,9	24,0%
Charge d'impôt	-30,5	-28,2	8,1%	-26,3	16,0%
Mises en équivalence	4,8	4,7	2,1%	4,7	2,1%
Résultat Net des activités poursuivies	54,3	49,5	6,9%	47,4	14,6%
Résultat Net des activités abandonnées	0	-2,2		-2,2	N/A
Résultat Net	54,3	47,3	14,8%	45,2	20,1%
Minoritaires	-3,8	-3,6		-3,6	
Résultat Net Part du Groupe	50,5	43,7	15,6%	41,6	21,4%

(*) Le proforma exclut l'activité du 2^{ème} trimestre des parcs cédés : le Dolfinarium et Walibi Sud-Ouest

(**) Il intègre les incidences d'IFRIC 21 sur 2014.

Dans le cadre de l'évolution des normes IFRS, l'application d'IFRIC 21 conduit à comptabiliser 100% des taxes exigibles au 1^{er} janvier 2015. L'impact de cette nouvelle norme IFRS est donc une prise en compte, dès la clôture intermédiaire, de l'intégralité de la charge concernée (principalement les charges foncières pour la CDA).

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre 2014/2015 s'élève à 421 M€, en progression de + 2,5% par rapport au 31 mars 2014, à périmètre comparable.

(en M€)	1er semestre 2014/2015 réel (1)	1er semestre 2013/2014 proforma (2)	% Variation (1) / (2)	1er semestre 2013/2014 réel (3)	% Variation (1) / (3)
Domaines skiables	344,4	342,3	0,6%	342,3	0,6%
Destinations de loisirs	73,4	66,1	10,9%	67,3	9,0%
Développement international	3,1	1,9	58,3%	1,9	58,3%
Holdings et supports	0,2	0,5	N/A	0,5	N/A
Chiffre d'affaires	421,1	410,8	2,5%	412,0	2,2%

Domaines skiabiles

Le chiffre d'affaires du 1^{er} semestre des Domaines skiabiles représente plus de 80% de l'activité du Groupe sur cette période. A 344 M€, l'activité reste aux niveaux élevés des dernières années. Cette performance doit être appréciée au regard des difficultés météorologiques subies au cours de ce début de saison.

Sur le 1^{er} semestre, le chiffre d'affaires des remontées mécaniques, stricto sensu, progresse de 0,3%. Le nombre de journées skieurs connaît un léger tassement (-1,5%). La politique tarifaire du Groupe se traduit par une hausse maîtrisée de +1,9%.

Destinations de loisirs

L'activité des Parcs de loisirs du 1^{er} semestre (à 73 M€) progresse de 10,9% à périmètre comparable.

Cette progression est due, essentiellement, à l'augmentation de la fréquentation de 10,5% grâce au succès du produit Halloween dans l'ensemble des parcs européens et à une bonne dynamique qui se poursuit au Futuroscope, notamment grâce aux « Lapins Crétins ».

Excédent Brut Opérationnel

L'Excédent Brut Opérationnel (EBO) s'élève à 135,6 M€, en progression de +1,1% par rapport au 1^{er} semestre précédent, à périmètre comparable.

Analysé par métier, il se répartit comme suit :

(en M€)	1er semestre 2014/2015 réel (1)	1er semestre 2013/2014 proforma (2)	% Variation (1) / (2)	1er semestre 2013/2014 réel (3)	% Variation (1) / (3)
Domaines skiabiles	169,9	168,9	0,6%	168,9	0,6%
Destinations de loisirs	-21,6	-25,2	14,8%	-27,9	22,6%
Développement international	-0,9	-0,4	N/A	-0,4	N/A
Holdings et supports	-11,8	-9,2	-28,2%	-9,4	-25,5%
Excédent Brut Opérationnel	135,6	134,1	1,1%	131,2	3,3%

L'Excédent Brut Opérationnel des Domaines skiabiles évolue en cohérence avec la progression de l'activité. Le taux de marge est stable, il reste à un niveau élevé (49,3% du chiffre d'affaires).

Les résultats des Destinations de loisirs s'améliorent sensiblement grâce à la bonne tenue de l'activité du 1^{er} semestre 2014/2015.

Les coûts liés au développement des activités du Groupe à l'international et aux opérations d'arbitrage d'actifs expliquent le léger tassement des résultats des autres segments.

Investissements industriels

(en M€)	31/03/2015		31/03/2014		% Variation
	Montant	% CA	Montant	% CA	
Domaines skiables	50,0	14,5%	49,7	14,5%	0,6%
Destinations de loisirs	17,3	23,5%	18,1	26,9%	-4,4%
Développement international	4,5	N/A	6,6	N/A	-31,8%
Holdings et supports	0,3	N/A	1,7	N/A	N/A
TOTAL	72,1	17,1%	76,1	18,5%	-5,3%

Le niveau d'investissement est l'un des principaux agrégats de performance suivis par le Groupe, au même titre que le chiffre d'affaires et l'Excédent Brut Opérationnel.

Sur le 1^{er} semestre, les investissements, après prise en compte des cessions et des variations de dettes sur immobilisations, restent sensiblement au même niveau que l'exercice précédent (cf. Note 6.2.).

Compte-tenu de la saisonnalité de l'activité et des investissements, le ratio Investissements/Chiffre d'affaires doit s'appréhender sur l'ensemble de l'année.

Dans les Domaines skiables, ils représentent 50 M€. Ils se composent, essentiellement, de remontées mécaniques, d'appareils d'enneigement et de damage.

Dans les Destinations de loisirs, ils restent limités à cette période. Outre les travaux de maintenance habituels, ils représentent des travaux d'attractivité et d'animation dans l'optique d'amélioration de notre politique de « très grande satisfaction » des clients.

Concernant le Développement à l'international, les investissements concernent exclusivement les opérations de développement des Grévin à l'international, les activités de conseil en management ne nécessitant par nature, aucun investissement. La diminution observée au semestre résulte principalement d'un effet timing. Après Prague en 2014, 2015 est marquée par l'ouverture de Grévin Séoul prévue en juillet et la préparation du « Chaplin by Grévin » dont l'ouverture est prévue en 2016.

Dans les holdings et supports, les investissements représentent principalement des actifs incorporels (logiciels informatiques pour l'essentiel). A noter, en 2014, les investissements liés au partenariat AZTEC sur le développement de nouvelles dameuses.

Résultat Opérationnel

(en M€)	31/03/2015		31/03/2014		% Variation
	Montant	% CA	Montant	% CA	
Excédent Brut Opérationnel	135,6	32,2%	131,2	31,8%	3,3%
Dotations aux amortissements et provisions	-54,9	13,0%	-53,2	-12,9%	3,2%
Autres résultats opérationnels	9,1	N/A	-1,1	-0,3%	N/A
Résultat Opérationnel	89,8	21,3%	76,9	18,7%	16,8%

Le Résultat opérationnel progresse sensiblement à 89,8 M€, porté par les résultats opérationnels intégrant les résultats de cessions des participations réalisées ainsi que le provisionnement des incidences prévisibles sur des opérations de gestion d'actifs (« Autres résultats opérationnels »).

Résultat Net

Réalisée en mai 2014, la sécurisation du risque de liquidité du Groupe s'est traduite par un renforcement des lignes de financement, une diversification et un allongement de maturité, entraînant une hausse des coûts de la dette au 1^{er} semestre 2014/2015 (nouvel emprunt obligataire de 100 M€ à 10 ans au taux de 3,5%). Les autres charges financières évoluent aussi à la hausse dans le cadre des opérations de rénovation immobilière initiées par le Groupe depuis 1 an.

Compte-tenu de la non récupération des déficits de début de saison des sites cédés ou en cours de cession, la charge d'impôt est en progression sensible.

Les activités abandonnées correspondant à l'arrêt, en 2014 des activités résiduelles d'EcoBioGestion sont sans incidence sur le résultat du 1^{er} semestre 2015.

Le Résultat Net Part du Groupe atteint ainsi 50,5 M€ en progression de 21,4% par rapport au 31 mars 2014, principalement résultant des effets d'arbitrage en cours du portefeuille des Destinations de loisirs.

Flux financiers

<i>(en M€)</i>	31/03/2015	31/03/2014
Capacité d'autofinancement		
après coût endettement et impôts	103,7	101,4
Investissements industriels (nets de cessions)	-61,2	-63,9
Variation créances et dettes s/immobilisations	-10,9	-12,2
Autofinancement disponible	31,6	25,3
Acquisitions/Cessions d'immobilisations financières	36,6	-12,1
Variation des dettes financières	-77,4	-95,4
Dividendes (y compris minoritaires des filiales)	-10,8	-3,2
Variation du fonds de roulement et divers	75,1	81,9
Variation de la trésorerie	55,1	-3,5

Flux

La capacité d'autofinancement est en progression de +2,3% par rapport au 31 mars 2014 et s'établit à 103,7 M€. Elle représente 24,6% du chiffre d'affaires.

Les investissements nets sont en légère diminution par rapport à N-1 (à 61,2 M€). Les variations des dettes sur immobilisations sont également en amélioration (à 10,9 M€).

Dans ce contexte, l'autofinancement disponible connaît une progression notable de +6,3 M€ par rapport au 31 mars 2014.

En janvier 2015, le Groupe a cédé ses participations dans le Dolfinarium d'Harderwijk et Walibi Sud-Ouest générant des flux financiers de 38 M€.

L'endettement net du Groupe s'élève à 272 M€ contre 317 M€ en mars 2014. Au cours du 1^{er} semestre 2014/2015, le Groupe a remboursé la majeure partie de ses lignes de crédit syndiqué (-78,5 M€) et arbitré également ses découverts bancaires (-10,5 M€ par rapport à mars 2014).

En 2015, CDA a distribué 8,5 M€ de dividende à ses actionnaires et 3,2 M€ aux minoritaires des filiales.

Enfin, la variation du fonds de roulement, qui est traditionnellement élevée sur le 1^{er} semestre est en diminution. Celle-ci est liée, partiellement, aux variations de périmètre.

Ratios de structure financière

Le ratio dette nette/EBO s'élève à 1,57 contre 1,99 au 31 mars dernier.

Le covenant bancaire est respecté (cf. Note 5.8.3. de l'annexe aux états financiers).

Evènements postérieurs à la clôture

Début mai 2015, le Groupe a finalisé la négociation pour la cession de ses participations dans Mer de Sable (Centres Attractifs Jean Richard) et Planète Sauvage (Port Saint-Père).

Les éléments bilantiels de ces sites ont été isolés, au 31 mars 2015, sur une ligne distincte « Activités destinées à être cédées ».

Le résultat légèrement négatif de ces cessions a été pris en compte dans les comptes semestriels 2015.

II. COMPTES CONSOLIDES RESUMES

COMPTE DE RESULTAT, BILAN CONSOLIDE, TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE AU 31 MARS 2015

Compte de résultat

<i>(en milliers d'euros)</i>		31/03/2015	31/03/2014
	Notes		
Chiffre d'affaires	4.1	421 062	411 986
Autres produits liés à l'activité		1 015	881
Variations de stocks, production stockée		3 059	3 332
Achats consommés		-41 696	-43 809
Services extérieurs		-64 414	-60 936
Impôts, taxes et versements assimilés		-25 079	-24 780
Charges de personnel, intéressement et participation		-134 004	-132 240
Autres charges et produits d'exploitation		-24 364	-23 227
EXCEDENT BRUT OPERATIONNEL	4.2	135 579	131 207
Dotations aux amortissements et provisions		-54 919	-53 165
Autres produits et charges opérationnels	4.3	9 111	-1 109
RESULTAT OPERATIONNEL	4.2	89 771	76 933
Coût de l'endettement brut		-8 487	-7 672
Produits de trésorerie & équiv. de trésorerie		-135	103
COUT DE L'ENDETTEMENT NET	4.4	-8 622	-7 569
Autres produits et charges financiers	4.4	-1 155	-389
Charge d'impôt	4.5	-30 452	-26 359
Quote-part dans le résultat des sociétés associées		4 838	4 735
RESULTAT DES ACTIVITES POURSUIVIES		54 380	47 351
Résultat des activités abandonnées	4.6	-43	-2 159
RESULTAT NET		54 337	45 192
Part des minoritaires dans le résultat		-3 795	-3 562
RESULTAT NET PART DU GROUPE		50 542	41 630
Résultat net part du groupe, par action		2,08 €	1,71 €
Résultat net part du groupe, dilué par action		2,07 €	1,70 €

Etat consolidé des produits et charges comptabilisés

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2015	31/03/2014
Résultat net de juste valeur, brut d'impôts		
Actifs financiers disponibles à la vente	254	-21
Couvertures de flux de trésorerie	523	-185
Différences de conversion	649	-1 050
Gains (Pertes) actuariels sur avantages au personnel	-3 777	-989
Impôts sur les éléments imputés directement aux capitaux propres	1 140	395
Incidence des opérations dans les mises en équivalence	51	-88
Résultat net comptabilisé directement en capitaux propres	-1 160	-1 938
Bénéfice de la période	54 337	45 192
TOTAL DES PRODUITS COMPTABILISES DURANT LA PERIODE	53 177	43 254
Revenant aux		
actionnaires de la société	49 391	39 742
aux intérêts minoritaires	3 786	3 512

Bilan

ACTIF	<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2015	30/09/2014
	Notes		
Ecarts d'acquisition (goodwills)	5.1	283 572	291 950
Immobilisations incorporelles	5.2	75 263	78 378
Immobilisations corporelles	5.3	329 629	358 492
Immobilisations du domaine concédé	5.3	532 519	531 498
Participations dans des entreprises associées	5.5	68 925	65 966
Actifs financiers non courants	5.5	20 482	13 606
Impôts différés actifs		15 213	8 358
Actifs non courants		1 325 603	1 348 248
Stocks		23 990	23 226
Créances d'exploitation		55 551	44 051
Autres créances		13 611	7 668
Impôts courants		6 545	10 697
Actifs financiers courants		1 095	419
Trésorerie et équivalents de trésorerie		92 018	47 570
Actifs courants		192 810	133 631
Actifs destinées à être cédés		23 553	
TOTAL ACTIF		1 541 966	1 481 879
PASSIF	<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2015	30/09/2014
	Notes		
CAPITAUX PROPRES			
Capital	5.6	185 031	185 031
Primes	5.6	257 596	257 798
Réserves	5.6	312 616	271 795
Capitaux propres, part du Groupe		755 243	714 624
Intérêts minoritaires		46 988	45 388
Total des Capitaux propres		802 231	760 012
Provisions non courantes	5.7	49 024	42 222
Dettes financières non courantes	5.8	331 884	407 545
Impôts différés passifs		18 898	21 498
Passifs non courants		399 806	471 265
Provisions courantes	5.7	18 427	16 768
Dettes financières courantes	5.8	32 344	47 968
Dettes d'exploitation et autres dettes		245 748	184 815
Impôts courants		29 370	1 051
Passifs courants		325 889	250 602
Passifs destinés à être cédés		14 040	
TOTAL PASSIF		1 541 966	1 481 879

Tableau des flux de trésorerie

<i>(en milliers d'euros)</i>		31/03/2015	31/03/2014
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	Note 6.1	190 718	198 541
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles	Note 6.2	-73 211	-78 263
Cession d'immobilisations incorporelles et corporelles	Note 6.2	1 092	2 186
Investissements industriels nets		-72 119	-76 077
Acquisition d'immobilisations financières et divers		-1 889	-12 469
Cessions d'immobilisations financières		26 870	
Remboursement créances financières liées aux cessions		11 610	
Investissements financiers nets		36 591	-12 469
Flux de trésorerie liés aux investissements		-35 528	-88 546
Augmentation de capital de la CDA		0	0
Quote-Part des minoritaires sur augmentation de capital des filiales		466	0
Variation du capital		466	0
Dividendes versés aux actionnaires de la CDA		-8 463	0
Dividendes versés aux minoritaires des filiales		-3 189	-2 735
Dividendes à payer		854	-467
Variation des dettes financières	Note 6.3	-77 423	-95 412
Remboursement emprunts		-78 706	-105 799
Nouveaux emprunts		1 283	10 387
Intérêts financiers bruts versés		-11 757	-12 726
Variation des créances et dettes diverses		-873	-1 116
Flux de trésorerie liés au financement		-100 456	-112 457
Incidence des autres mouvements		288	-141
Incidence des activités abandonnées		- -	-934
Variation de la trésorerie durant la période		55 022	-3 536
Trésorerie nette à l'ouverture		19 630	-88 381
Trésorerie nette à la clôture	Note 6.4	74 652	-91 917

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 2013	184 703	257 797	250 235	1 893	-580	-364	693 684
Augmentation de capital CDA	329		-329				0
Affectation du résultat de l'exercice précédent			1 893	-1 893			0
Distribution de dividendes							0
Résultat part du groupe de la période				25 393			25 393
Autres variations			-4 101		-142	-210	-4 453
Situation au 30 septembre 2014	185 032	257 797	247 698	25 393	-722	-574	714 624
Augmentation de capital CDA							0
Affectation du résultat de l'exercice précédent			25 393	-25 393			0
Distribution de dividendes			-8 463				-8 463
Résultat part du groupe de la période				50 542			50 542
Autres variations			-2 574		537	577	-1 460
Situation au 31 mars 2015	185 032	257 797	262 054	50 542	-185	3	755 243

Au 31 mars 2015, le capital social se compose de 24 274 151 actions.

Capitaux propres Part des Minoritaires

(en milliers d'euros)	Réserves consolidées	Résultat de la période	Total capitaux propres
Situation au 30 septembre 2013	54 232	-1 620	52 612
Affectation du résultat de l'exercice précédent	-1 620	1 620	0
Distribution de dividendes aux minoritaires des filiales	-2 732		-2 732
Part des minoritaires dans le résultat		4 490	4 490
Autres variations ⁽¹⁾	-8 982		-8 982
Situation au 30 septembre 2014	40 898	4 490	45 388
Affectation du résultat de l'exercice précédent	4 490	-4 490	0
Distribution de dividendes aux minoritaires des filiales	-3 189		-3 189
Part des minoritaires dans le résultat		3 795	3 795
Autres variations	994		994
Situation au 31 mars 2015	43 193	3 795	46 988

⁽¹⁾ le poste "Autres variations" prend en compte le rachat des minoritaires dans la filiale Deux Alpes Invest (société holding de la station des Deux Alpes)

ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS

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 skiables 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 2015 ont été arrêtés le 21 mai 2015 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 compte de résultat consolidé
5. Informations sur le bilan consolidé
6. Informations sur le tableau des flux de trésorerie
7. Engagements hors-bilan
8. Evènements postérieurs à la clôture

MODALITES DE PREPARATION

Déclaration de conformité

Ces états financiers consolidés intermédiaires résumés au 31 mars 2015 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 2014.

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 2014.

Depuis le 1^{er} octobre 2014, il n'y a pas eu d'évolution normative ou adoption par l'UE pour les IAS/IFRS et leurs interprétations (IFRIC).

Seule la mise en place d'IFRIC 21 a une incidence notable sur les comptes consolidés du 1^{er} semestre 2015. Cette norme a conduit à comptabiliser 100% des taxes exigibles dès le 1^{er} janvier 2015. L'impact de cette interprétation (2,1 M€ en données brutes, tant pour 2015 que pour 2014) réside essentiellement sur une allocation différente de la charge lors des clôtures intermédiaires, sans incidence sur les résultats annuels. Conformément à IAS 8 (méthode comptable, changement d'estimation), les comptes du 31 mars 2014 ont été ajustés pour permettre une comparabilité.

Règles particulières retenues pour les arrêts 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 :

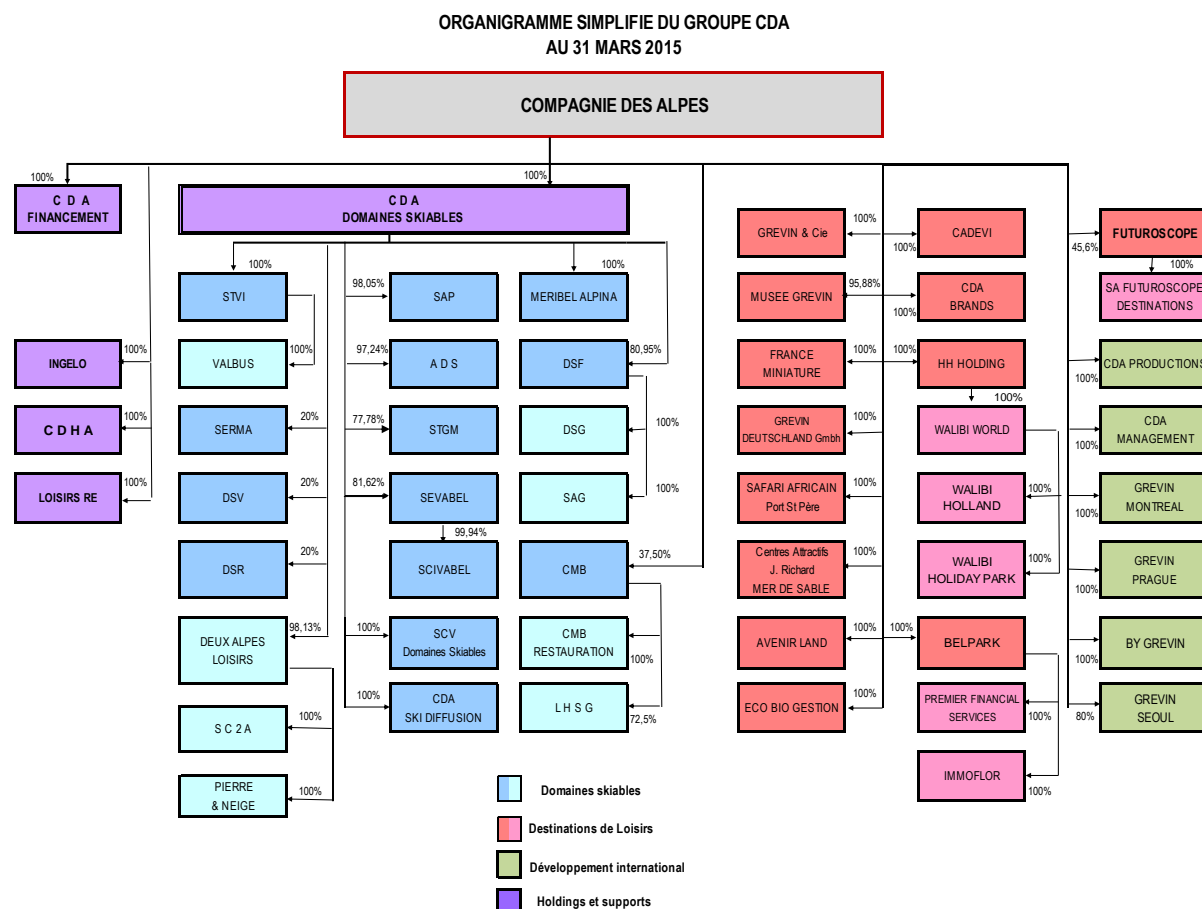
- Impôts :
 - . comptabilisation au 31 mars, pour les sociétés bénéficiaires à cette date (activité Domaines skiables essentiellement) d'une charge d'impôt calculée sur la situation réelle, après prise en compte des déficits reportables existants effectivement récupérables ;
 - . comptabilisation au 31 mars, pour les sociétés déficitaires par nature à cette date (la majorité des Destinations 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, 34,43% en intégrant la contribution sociale sur les bénéfices).
- Frais de personnel
Pour les sociétés d'exploitation, le principe est le rattachement au semestre bénéficiaire de l'exercice des charges d'intéressement et de participation des salariés :
 - . pour l'activité Domaines skiables, enregistrement au 31 mars de la charge prévisionnelle annuelle,

- pour l'activité Destinations 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.
- CICE
Le Crédit d'Impôt Compétitivité emploi (CICE), en vigueur depuis le 1^{er} janvier 2013, a été évalué et comptabilisé dans les états intermédiaires pour chaque société du Groupe entrant dans le champ d'application de la loi.
Le montant du crédit d'impôt calculé vient en déduction des charges de personnel et se trouve donc inclus dans l'EBO.

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.

ORGANIGRAMME DU GROUPE COMPAGNIE DES ALPES



PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Les évolutions intervenues sur le 1^{er} semestre 2015 correspondent à :

- la création de la société Grévin Séoul, filiale à 80% de CDA. Cette société va créer et exploiter un musée à Séoul, inspiré de Grévin Paris, qui devrait ouvrir au cours de l'été 2015 ;
- en janvier 2015, cession par HHH de sa participation dans le Dolfinarium d'Harderwijk,
- en janvier 2015, cession par CDA de sa participation dans Walibi Sud-Ouest.

Par ailleurs, dans une perspective de cession, les éléments bilantiels de Mer de Sable (Centres Attractifs Jean Richard) et Planète Sauvage (Port Saint Père) ont été regroupés sur une ligne distincte (conformément à la norme IFRS 5).

INFORMATIONS SUR LE COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

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	Développement à l'international	Holdings & Supports	31/03/2015	31/03/2014
FRANCE	344 375	52 358	0	237	396 970	392 615
AUTRES (hors France)	0	21 034	3 058	0	24 092	19 371
Total au 31/03/2015	344 375	73 392	3 058	237	421 062	
Total au 31/03/2014	342 290	67 310	1 932	454		411 986

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. Il comprend également les activités restauration, boutiques, services marchands et diverses activités annexes.

Excédent Brut Opérationnel par secteur d'activité

(en milliers d'euros)	Domaines skiabiles		Destinations de loisirs		Développement International		Holdings & Supports		TOTAL	
	31/03/15	31/03/14	31/03/15	31/03/14	31/03/15	31/03/14	31/03/15	31/03/14	31/03/15	31/03/14
Chiffre d'affaires	344 375	342 290	73 392	67 310	3 058	1 932	237	454	421 062	411 986
Autres produits d'exploitation	48	78	56	12	136	27	774	764	1 014	881
Produits financiers liés à l'activité	1								1	0
Total des produits des activités ordinaires	344 424	342 368	73 448	67 322	3 194	1 959	1 011	1 218	422 077	412 867
Achats consommés	-24 547	-25 232	-16 530	-16 024	2 003	556	438	223	-38 636	-40 477
Services extérieurs	-25 223	-24 479	-35 695	-36 058	-2 955	-710	-541	311	-64 414	-60 936
Impôts, taxes et versements assimilés	-21 325	-21 204	-3 287	-3 204	-96	-40	-371	-332	-25 079	-24 780
Charges de personnel, intéressement et participation	-81 102	-80 393	-38 380	-38 896	-2 969	-2 258	-11 553	-10 693	-134 004	-132 240
Autres produits et charges des activités opérationnelles	-22 298	-22 204	-1 168	-1 013	-76	79	-822	-89	-24 364	-23 227
Excédent Brut Opérationnel	169 929	168 856	-21 612	-27 873	-899	-414	-11 838	-9 362	135 580	131 207

Autres produits et charges opérationnels

Les résultats inscrits sous cette rubrique prennent en compte les résultats des cessions en cours.

Coût de l'endettement, autres produits et charges financiers

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2015	31/03/2014
Charges d'intérêts sur emprunts	-8 487	-7 672
Autres revenus et charges financières	-166	66
Produits de trésorerie et équivalent trésorerie	31	37
Coût de l'endettement net	-8 622	-7 569
Pertes sur opérations financières	-515	-293
Autres résultats financiers	-136	143
Dotations/reprises provisions financières	-504	-239
Autres produits et charges financiers	-1 155	-389

La progression du coût de l'endettement reflète la progression de l'encours moyen de la dette financière sur le semestre suite à la mise en place de l'emprunt Euro PP de mai 2014 dans le cadre de la sécurisation de la liquidité du Groupe.

Les pertes sur opérations financières et les dotations aux provisions financières du semestre prennent en compte les coûts complémentaires liés aux opérations immobilières initiées par le Groupe en 2014.

Charge d'impôt

L'impôt sur les sociétés se décompose ainsi :

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2015	31/03/2014
Impôt exigible	-37 882	-35 217
Impôt différé	7 430	8 858
TOTAL	-30 452	-26 359

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>	31/03/2015		31/03/2014	
Résultat net avant impôts	79 994		68 975	
Taux théorique	26 665	33,33%	22 992	33,33%
Incidence de la contribution sociale sur les bénéficiaires	1 073	1,31%	928	1,31%
et de la contribution exceptionnelle	1 775	2,16%	1 723	2,42%
Divers	939	1,30%	716	1,04%
Total charge d'impôt	30 452	38,07%	26 359	38,21%

Le poste « Divers » prend en compte :

- la variation du 1^{er} semestre 2015 sur les reports déficitaires non activés provient notamment de la non récupération fiscale sur les pertes de début de saison des sociétés impactées par les opérations d'arbitrage d'actifs ;
- le différentiel de taux incluant la fiscalisation limitée des résultats de cession réalisés au cours du 1^{er} semestre 2015 ;
- les variations des taxes liées aux dividendes et à la non déductibilité partielle des frais financiers.

4.6 - Activités abandonnées

Au 31 mars 2014, deux participations du Groupe étaient prises en compte dans cette rubrique :

- Looping Holding : cette filiale a été cédée au cours du 2^{ème} semestre 2014 pour 1,6 M€. La quote-part de résultat du 1^{er} semestre 2014 était de -1,2 M€.
- EcoBioGestion : le Groupe finalise la procédure de liquidation de cette filiale. Au 31 mars 2014, le résultat de cette participation était de -934 K€. Au 31 mars 2015, elle se limite à -43 K€.

INFORMATIONS SUR LE BILAN CONSOLIDE

Ecarts d'acquisition

<i>(en milliers d'euros)</i>	Valeur brute	Amortissements et dépréciations	Valeur nette
Au 30/09/2014	321 729	-29 779	291 950
Ecarts de conversion			
Variations de périmètre	-7 721	2 125	-5 596
Activités destinées à être cédées	-9 267	6 485	-2 782
Au 31/03/2015	304 741	-21 169	283 572

Sur le premier semestre 2014/2015, les variations proviennent des incidences de la cession des deux sites intervenue en janvier 2015. Concernant les activités destinées à être cédées, elles correspondent à l'application d'IFRS 5 concernant deux nouveaux sites en cours de cession.

Les écarts d'acquisition nets se répartissent comme suit :

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2015	30/09/2014
Domaines skiables	132 155	132 155
Parcs de loisirs	151 417	159 795
Développement à l'international		
TOTAL	283 572	291 950

Immobilisations incorporelles

Par nature, les actifs incorporels se décomposent comme suit :

(en milliers d'euros)	Au 30/09/2014	Acqui- sitions	Cessions	Dotations	Reprises	Ecarts de conversion	Variations de périmètre	Autres variations	Au 31/03/2015
Valeurs brutes									
Droit d'usage	98 509	3						46	98 558
Fonds commerciaux	9 114							-25	9 089
Enseigne Musée Grévin	9 000								9 000
Marque Walibi	20 300								20 300
Concession échangeur Parc Astérix	6 273								6 273
Autres immobilisations incorporelles	37 948	1 577	-4				-1 888	87	37 720
Sous-Total des valeurs brutes	181 144	1 580	-4	0	0	0	-1 888	108	180 940
Amortissements et dépréciations									
Droit d'usage	-56 865			-1 891					-58 756
Fonds commerciaux	-7 064			-135					-7 199
Concession échangeur Parc Astérix	-1 792			-102					-1 894
Autres immobilisations incorporelles	-37 045			-2 559			1 771	6	-37 827
Sous-Total des amortissements et dépréciations	-102 766			-4 687	0	0	1 771	6	-105 676
Valeurs nettes	78 378	1 580	-4	-4 687	0	0	-117	114	75 264

Les investissements incorporels du premier semestre 2015 sont principalement composés de droits d'exploitation de nouvelles attractions (1,2 M€) et de logiciels informatiques.

Immobilisations corporelles (en propre et du domaine concédé)

Par nature, les actifs corporels se décomposent comme suit :

(en milliers d'euros)	Au 30/09/2014	Acquisitions	Cessions	Dotations	Reprises	Variations de périmètre	Autres	Au 31/03/2015
Valeurs brutes								
Terrains et aménagements	43 069	30				-1 853	11	41 257
Travaux de pistes	104 312	921	-7				2 425	107 651
Enneigement artificiel	139 292	567					7 658	147 517
Immeubles, bureaux, commerces, locaux	392 615	918	-432			-40 730	5 983	358 354
Remontées mécaniques	743 866	5 753	-2 350				18 221	765 490
Engins de damage	38 949	6 944	-3 499				220	42 614
Attractions	272 120	3 084	-76			-31 185	553	244 496
Matériels et mobiliers	160 256	2 509	-440			-11 148	4 651	155 828
Autres immobilisations corporelles	134 632	1 042	-993			-17 028	-108	117 545
Immobilisations corporelles en cours	39 856	39 183				-652	-39 023	39 364
Avances et acomptes versés sur immobilisations	546		-225			-338		-17
Sous-Total des valeurs brutes	2 069 513	60 951	-8 022			-102 934	591	2 020 099
Amortissements								
Terrains et aménagements	-16 331			-557		505		-16 383
Travaux de pistes	-47 821			-1 805	5			-49 621
Enneigement artificiel	-86 289			-3 943			-1	-90 233
Immeubles, bureaux, commerces, locaux	-244 570			-6 376	354	25 081	-492	-226 003
Remontées mécaniques	-424 791			-15 962	2 285		494	-437 974
Engins de damage	-23 996			-3 090	2 566		137	-24 383
Attractions	-159 086			-8 110	76	19 625	-1	-147 496
Matériels et mobiliers	-105 458			-6 236	1 083	8 401	-45	-102 255
Autres immobilisations corporelles	-71 179			-3 184	1 091	9 813	-143	-63 602
Sous-Total des amortissements	-1 179 521			-49 263	7 460	63 425	-51	-1 157 950
VALEURS NETTES	889 992	60 951	-8 022	-49 263	7 460	-39 509	540	862 149
Valeurs brutes immobilisations en propre	913 153	34 509	-4 038			-102 934	863	841 553
Amortissements immobilisations en propre	-554 660			-24 234	3 592	63 425	-47	-511 924
VALEURS NETTES IMMOBILISATIONS EN PROPRE	358 493	34 509	-4 038	-24 234	3 592	-39 509	816	329 629
Valeurs brutes immobilisations domaine concédé	1 156 359	26 442	-3 984				-272	1 178 545
Amortissements immobilisations domaine concédé	-624 861			-25 029	3 868		-4	-646 026
VALEURS NETTES IMMOBILISATIONS DOMAINE CONCEDE	531 498	26 442	-3 984	-25 029	3 868	0	-276	532 519
VALEURS NETTES	889 991	60 951	-8 022	-49 263	7 460	-39 509	540	862 148

Les investissements bruts de la période s'élèvent à 60 M€ et s'analysent de la façon suivante :

pour le secteur Domaines skiables (34 M€), il s'agit, d'une part, de la fin des programmes d'investissement préalables à la saison d'hiver 2014/2015 et, d'autre part, des premiers travaux relatifs à la saison 2015/2016. Ils correspondent, pour l'essentiel, aux investissements relatifs à l'aménagement des Domaines skiables (travaux de pistes, remontées mécaniques, neige de culture).

Pour le secteur Destinations de loisirs (22 M€), il s'agit d'investissements mis en exploitation pour la saison printemps-été 2015, notamment dans le cadre de nouvelles attractions et d'entretien des parcs.

Pour les activités « Développement international », les investissements sont liés principalement à la création du Musée Grévin Séoul (4 M€).

La colonne « Variations de périmètre » prend en compte les cessions du Dolfinarium et Walibi Sud-Ouest et les incidences liées au reclassement des actifs de Mer de Sable (Centres Attractifs Jean Richard) et de Planète Sauvage (Port Saint-Père).

La colonne « Autres » contient essentiellement l'affectation des immobilisations en cours au 31 mars 2015, les mises au rebut et les écarts de conversion.

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

(en milliers d'euros)

REGION OU PAYS	Domaines Skiables	Destinations de Loisirs	Destinations de Loisirs destinées à être cédées	Développement International	Holdings & supports	31/03/2015	30/09/2014
FRANCE	609 176	190 675	-17 527	598	3 893	786 815	808 029
dont biens en concessions	532 519					532 519	531 498
dont biens en crédit bail							
AUTRES (hors France)		125 183		25 413		150 596	160 339
TOTAL des immobilisations corporelles et incorporelles	609 176	315 858	-17 527	26 011	3 893	937 411	968 368
Immobilisations incorporelles	Note 4.2	23 999	50 253	-1 944	370	2 586	75 264
Immobilisations corporelles	Note 4.3	585 176	265 605	-15 583	25 641	1 307	862 146
TOTAL des immobilisations corporelles et incorporelles au bilan		609 175	315 858	-17 527	26 011	3 893	937 410

Participations dans les entreprises associées

(en milliers d'euros)	31/03/2015	30/09/2014
Valeur des titres au début de la période	65 966	66 009
Variation de périmètre et écarts de conversion	51	-1 566
Résultat de la période	4 838	3 459
Dividendes versés	-1 931	-1 936
Valeur des titres à la fin de la période	68 924	65 966

Au 31 mars 2015, la progression du résultat est la conséquence d'un bon niveau d'activité des participations minoritaires détenues dans les Domaines skiables.

Capitaux propres

Les tableaux d'analyse des capitaux propres sont présentés avec les états de synthèse (en page 5).

Titres d'auto-contrôle

Au 31 mars 2015, les titres CDA auto-détenus par le Groupe représentent 38 298 titres acquis à une valeur moyenne de 15,8 € (soit 604 K€).

Au 30 septembre 2014, le Groupe détenait 50 127 titres acquis à une valeur moyenne de 16,1 € (soit 807 K€).

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

	Couverture de taux	Autres	Total
Situation au 30/09/2014	-706	145	-561
Variations du 1er semestre	342	254	596
Situation au 31/03/2015	-364	399	35
dont - Part du Groupe	-499	314	-185
- Minoritaires	135	85	220

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.

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

Au 31 mars 2015, CDA a racheté 43 830 actions propres sur le marché afin de les attribuer aux bénéficiaires du plan n° 16.

Un nouveau plan d'attribution d'actions sera mis en place en avril 2015 concernant l'attribution de 59 925 nouvelles actions.

Les principales caractéristiques des plans de souscription d'options et d'attribution d'actions de performance au 31 mars 2015 sont décrites dans les tableaux ci-après :

PLAN D'ATTRIBUTION D' ACTIONS DE PERFORMANCE*						
	Plan n° 12	Plan n° 13	Plan n° 14	Plan n° 15	Plan n° 16	Plan n° 17
Date de l'Assemblée	28/02/2007	19/03/2009	18/03/2010	18/03/2010	15/03/2012	15/03/2012
Date de mise en œuvre	19/03/2009	18/03/2010	17/03/2011	15/03/2012	14/03/2013	13/03/2014
Nombre d'actions pouvant être souscrites à l'origine	48 828	50 552	53 500	58 593	61 900	56 955
Dont Dirigeants/Mandataires sociaux	6 222	0	0	0	0	
Nombre de bénéficiaires	119	109	132	142	143	165
Date d'acquisition des actions de performance	19/03/2011	18/03/2012	17/03/2013	14/03/2014	13/03/2015	13/03/2016
Nombre d'actions de performance définitivement acquises (**)	36 264	34 936	42 325	43 129	43 830	0
Options de souscription/actions de performance radiées ou annulées	12 564	15 616	11 175	15 464	18 070	2 000
Options de souscription/actions de performance restantes	0	0	0	0	0	54 955

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

(**) délai de conservation de deux ans, après date d'acquisition des actions

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

Attributions d'actions de performance	Nombre	Nombre
	d'actions 31/03/2015	d'actions 30/09/2014
Droits attribués en début de période	114 505	116 493
Droits attribués	0	56 955
Droits radiés	-15 720	-15 814
Droits exercés	-43 830	-43 129
Droits attribués en fin de période	54 955	114 505

Les principaux paramètres retenus pour le calcul de la charge du dernier plan mis en œuvre sont :

Taux de distribution du résultat	2,00%
Volatilité des cours de bourse	25,00%
Taux de placement sans risque sur actions de performance (durée 2 ans)	0,219%
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 est le modèle binomial.

Par ailleurs, 36 300 options de souscription d'actions Compagnie des Alpes (soit 0,15% du capital) distribuées à certains cadres du personnel (29 bénéficiaires dans le cadre du plan n° 12) ne sont pas encore exercées au 31 mars 2015. Leur prix de souscription est de 22,32 €/action. Elles sont exerçables sur la période du 19 mars 2013 au 18 mars 2016.

Provisions

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

	Résultat			Ecart de conversion	Variations périmètre	Autres	31/03/2015
	30/09/2014	Dotations	Reprises				
Retraites	35 146	1 379	-509		-68	3 714	39 662
Autres risques non courants	7 076	3 191	-514		-374	-17	9 362
TOTAL	42 222	4 570	-1 023	0	-442	3 697	49 024

« Retraites et assimilés » : les provisions pour indemnités de départ à la retraite du métier Domaines Skiabiles représentent l'essentiel du poste « Retraites ». La principale variation de ce poste inscrite dans la colonne « Autres » résulte de la comptabilisation par capitaux propres des écarts actuariels sur ces indemnités (le taux passe de 2,20% au 30 septembre 2014 à 1,40% au 31 mars 2015).

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

	30/09/2014	Résultat		Ecart de conversion	Variations périmètre	Autres	31/03/2015
		Dotations	Reprises				
Provisions pour gros entretien	7 496	1 172	-171				8 497
Litiges et contentieux	1 737		-2				1 735
Autres	7 535	1 254	-589		-5		8 195
TOTAL	16 768	2 426	-762	0	-5	0	18 427

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

Dettes financières

Décomposition des dettes financières brutes

<i>(en milliers d'euros)</i>	Au 31/03/2015			Au 30/09/2014		
	Non courantes	Courantes	Total	Non courantes	Courantes	Total
Emprunt obligataire	297 948		297 948	297 638		297 638
Emprunts auprès des établissements de crédit	29 998	6 130	36 128	106 885	7 756	114 641
Autres emprunts et dettes assimilées	1 068	234	1 302	114	652	766
Intérêts courus - Courant	0	7 576	7 576	0	10 846	10 846
Soldes créditeurs de banques et assimilés	0	17 367	17 367	0	27 940	27 940
Participation des salariés et divers	2 870	1 037	3 907	2 908	774	3 682
TOTAL	331 884	32 344	364 228	407 545	47 968	455 513

Après l'emprunt émis en 2010 (à échéance octobre 2017) pour un montant de 200 M€ (au taux de 4,875%), CDA a émis, en mai 2014, un nouvel emprunt de 100 M€ d'une maturité de 10 ans, au taux de 3,50% sur le marché de l'Euro PP.

Les dettes financières brutes diminuent de 91,3 M€ au cours du 1^{er} semestre 2014/2015. Le niveau de l'activité, traditionnellement élevé au cours du 1^{er} semestre, et les liquidités apportées par les cessions d'actifs (38 M€) ont permis de réduire les lignes de crédit.

Par ailleurs, l'incidence de la juste valeur des instruments financiers sur couverture de taux est comptabilisée au niveau des emprunts auprès des établissements de crédit (à hauteur de 1 M€).

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

<i>(en M€)</i>	TOTAL	- d'un an	de 1 à 2 ans	de 2 à 3 ans	de 3 à 4 ans	de 4 à 5 ans	+ de 5 ans
	364,2	32,3	2,1	2,1	202,4	0,4	124,9

Structure de l'endettement financier

(en millions d'euros)	Au 31/03/2015		Au 30/09/2014	
	Montant	Taux	Montant	Taux
Dette à taux fixe	313,6	4,54%	317,9	4,81%
Dette financière à taux variable	45,7	2,55%	133,9	2,78%
Participation et divers	5,0	- -	3,7	- -
Total	364,3	3,98%	455,5	3,95%

La dette à taux fixe correspond, essentiellement, aux emprunts obligataires souscrits par CDA (300 M€).

Instruments de couverture

Au 31 mars 2015, la dette financière à taux variable de 46 M€ est couverte à hauteur de 25 M€ par un swap à 0,8%.

Informations sur les clauses d'exigibilité

Le crédit syndiqué mis en place par le Groupe implique le respect du covenant financier suivant :

	Covenant	Ratio au 31/03/2015
Dette nette consolidée /EBO consolidé	< 3,50	1,57

Ce covenant est actualisé deux fois par an, au 31 mars et au 30 septembre.

Le montant de l'endettement financier autorisé soumis à ces clauses ressort à 270 M€ (dont 260 M€ pour la ligne revolver du crédit syndiqué).

Au 31 mars 2015, ce ratio est respecté.

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 instruction de l'unanimité des prêteurs, ne sont pas parvenus à un accord sur les modifications à la convention de crédits à effectuer.

INFORMATIONS SUR LE TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

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>	31/03/2015	31/03/2014
Résultat net part du groupe	50 542	41 630
Intérêts minoritaires dans le résultat	3 795	3 562
Résultat net global	54 337	45 192
Dotations et reprises sur amortissements et provisions	60 008	55 305
Plus ou moins values de cession	-10 545	-469
Quote-Part dans le résultat des sociétés associées	-4 838	-4 735
Dividendes reçus des sociétés associées	2 446	2 066
Autres	2 339	4 060
Capacité d'autofinancement après coût de l'endettement financier net et impôts	103 747	101 419
Coût de l'endettement net	8 622	7 569
Charges d'impôt (yc impôts différés)	30 452	26 027
Capacité d'autofinancement avant coût de l'endettement financier net et impôts	142 821	135 015
Variation des créances et dettes sur opérations d'exploitation	43 153	59 948
Autres éléments de décalages de trésorerie	10 642	13 358
Impôt versé	-5 898	-9 779
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	190 718	198 542

Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles

<i>(en milliers d'euros)</i>		31/03/2015	31/03/2014
Acquisition d'immobilisations incorporelles	Note 5.2	1 580	2 689
Acquisition d'immobilisations corporelles (net de subvention)	Note 5.3	60 726	63 351
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles		62 306	66 040
Variations dettes sur immobilisations		10 905	12 223
Acquisition d'immobilisations incorporelles et corporelles au tableau des flux de trésorerie		73 211	78 263
Prix de vente des immobilisations incorporelles et corporelles		-744	-2 124
Créances sur cessions d'immobilisations		<u>-348</u>	<u>-62</u>
Cession d'immobilisations au tableau des flux de trésorerie		-1 092	-2 186

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

Variations des dettes financières

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2015	31/03/2014
Dettes financières au bilan consolidé de l'exercice précédent	455 513	448 415
Encaissements et décaissements du semestre sur :		
- emprunts auprès des établissements de crédit	-78 146	-95 987
- autres emprunts et dettes assimilées	482	322
- autres	241	253
Variation des dettes financières dans le tableau des flux de trésorerie	-77 423	-95 412
Variation des soldes créditeurs de banque du semestre	-10 573	10 142
Divers	-3 289	-5 284
Variation totale (toutes les dettes financières)	-91 285	-90 553
Dettes financières au bilan consolidé du 31 mars	364 228	357 861

Le niveau de trésorerie, traditionnellement élevé au 31 mars, permet d'effectuer des arbitrages significatifs sur les lignes de crédit. Il faut noter, au niveau de la variation du solde créditeur de banque, l'incidence du reclassement des sociétés destinées à être cédées à hauteur de -3,5 M€.

Trésorerie nette

<i>(en milliers d'euros)</i>	31/03/2015	31/03/2014
Trésorerie à l'actif du bilan	92 018	41 182
Soldes créditeurs de banques et assimilés	-17 367	-133 099
Trésorerie nette dans le tableau des flux de trésorerie	74 651	-91 917

ENGAGEMENTS HORS-BILAN

Les principaux engagements hors-bilan du Groupe sont les suivants :

Le Groupe bénéficie de cautions (6 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.

- Une garantie de passif de 3 M€ a été consentie dans le cadre de la cession de Walibi Sud-Ouest.

Par ailleurs, l'ensemble des engagements immobiliers représente 21 M€ au 31 mars 2015, notamment :

- dans le cadre de la mise en place de sociétés foncières pour dynamiser la rénovation du parc immobilier des stations, les sociétés de remontées mécaniques garantissent aux investisseurs un niveau de loyer durant la période de rénovation, puis de remise sur le marché.
- parallèlement, SC2A (filiale de Deux Alpes Loisirs) s'est également portée garante sur les loyers gérés ainsi que pour le rachat d'appartements.

EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLÔTURE

Début mai 2015, le Groupe a finalisé la négociation pour la cession de ses participations dans Mer de Sable (Centres Attractifs Jean Richard) et Planète Sauvage (Port Saint-Père).

Les éléments bilantiels de ces sites ont été isolés, au 31 mars 2015, sur une ligne distincte « Activités destinées à être cédées ».

Le résultat légèrement négatif de ces cessions a été pris en compte dans les comptes semestriels 2015.

III. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2015

(Période du 1^{er} octobre 2014 au 31 mars 2015)

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

63 rue de Villiers
92208 Neuilly sur Seine cedex

MAZARS

61 rue Henri Regnault
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 SA, relatifs à la période du 1^{er} octobre 2014 au 31 mars 2015, 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 22 mai 2015

Les commissaires aux comptes

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT

Catherine Pariset

MAZARS

Guillaume Potel

IV. 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 22 mai 2015.

Dominique Marcel
Président-Directeur général