

---

# RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

*31 Mars 2025*

---



Compagnie des Alpes

## SOMMAIRE

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

## I - RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITÉ

### Faits marquants du semestre

#### Activité du Groupe

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

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

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

#### Renouvellements de contrats de délégation de service public

- **La Plagne :**

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

- **Flaine :**

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

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

- **Serre Chevalier :**

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

## 1.1 Compte de résultat consolidé du 1<sup>er</sup> semestre 2024/2025

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

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

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

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

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

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

## 1.2 Chiffre d'affaires

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

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

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

### 1.2.1 Domaines skiables et activités outdoor

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

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

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

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

### 1.2.2 Parcs de loisirs

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

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

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

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

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

### 1.2.3 Distribution & Hospitality

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

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

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

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

### 1.3 Excédent Brut Opérationnel

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

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

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

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

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

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

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

### 1.4 Investissements industriels

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

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

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

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

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

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

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

## 1.5 Résultat Opérationnel

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

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

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

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

## 1.6 Résultat Net

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

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

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

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

## 1.7 Free cash-flow opérationnel

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

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



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

## 1.8 Variation de la trésorerie

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

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

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

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

## 1.9 Evènements postérieurs à la clôture

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

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

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

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

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

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



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

- **Prise de participation dans TERRÉSENS**

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

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

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

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

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

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

-----

## II - COMPTES CONSOLIDÉS, RÉSUMÉS ET ANNEXES

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

#### COMPTE DE RESULTAT

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

## BILAN ACTIF

(en milliers d'euros)

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

## BILAN PASSIF

(en milliers d'euros)

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

## Etat du Résultat global

(en milliers d'euros)

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

## Capitaux propres

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

## TABEAU DES FLUX DE TRÉSORERIE

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

## 2. ANNEXE AUX COMPTES CONSOLIDÉS

### Identité de la société mère

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

### Présentation du Groupe

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

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

### Faits marquants du semestre

#### Activité du Groupe

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

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

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

#### Renouvellements de contrats de délégations de service public

- **La Plagne :**

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

- **Flaine :**

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

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

- **Serre Chevalier :**

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



## 1 - MODALITES DE PREPARATION

### 1.1 Déclaration de conformité

Ces états financiers consolidés intermédiaires résumés au 31 mars 2025 ont été préparés conformément à IAS 34, Information financière intermédiaire. Le rapport financier semestriel résumé doit être lu en liaison avec les états financiers annuels de l'exercice clos le 30 septembre 2024 et prend en compte les normes et interprétations entrées en vigueur au 1er octobre 2024.

### 1.2 Principes et méthodes comptables

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

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

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

### Règles particulières retenues pour les arrêtés intermédiaires

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

- Impôts :
  - comptabilisation au 31 mars, pour les sociétés bénéficiaires à cette date d'une charge d'impôt calculée sur la situation réelle, après prise en compte des déficits reportables existants effectivement récupérables ;
  - comptabilisation au 31 mars, pour les sociétés déficitaires par nature à cette date, d'un crédit d'impôt latent dû à la perte du semestre. Cette comptabilisation est effectuée pour toutes les sociétés sous condition que ce crédit soit récupéré dans un horizon à court terme.
  - pour le calcul du crédit ou de la charge d'impôt, le taux appliqué correspond au taux d'imposition en vigueur dans les pays où le Groupe est présent (soit pour la France, 25,83% en intégrant la contribution sociale sur les bénéfices).
- Frais de personnel :

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

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

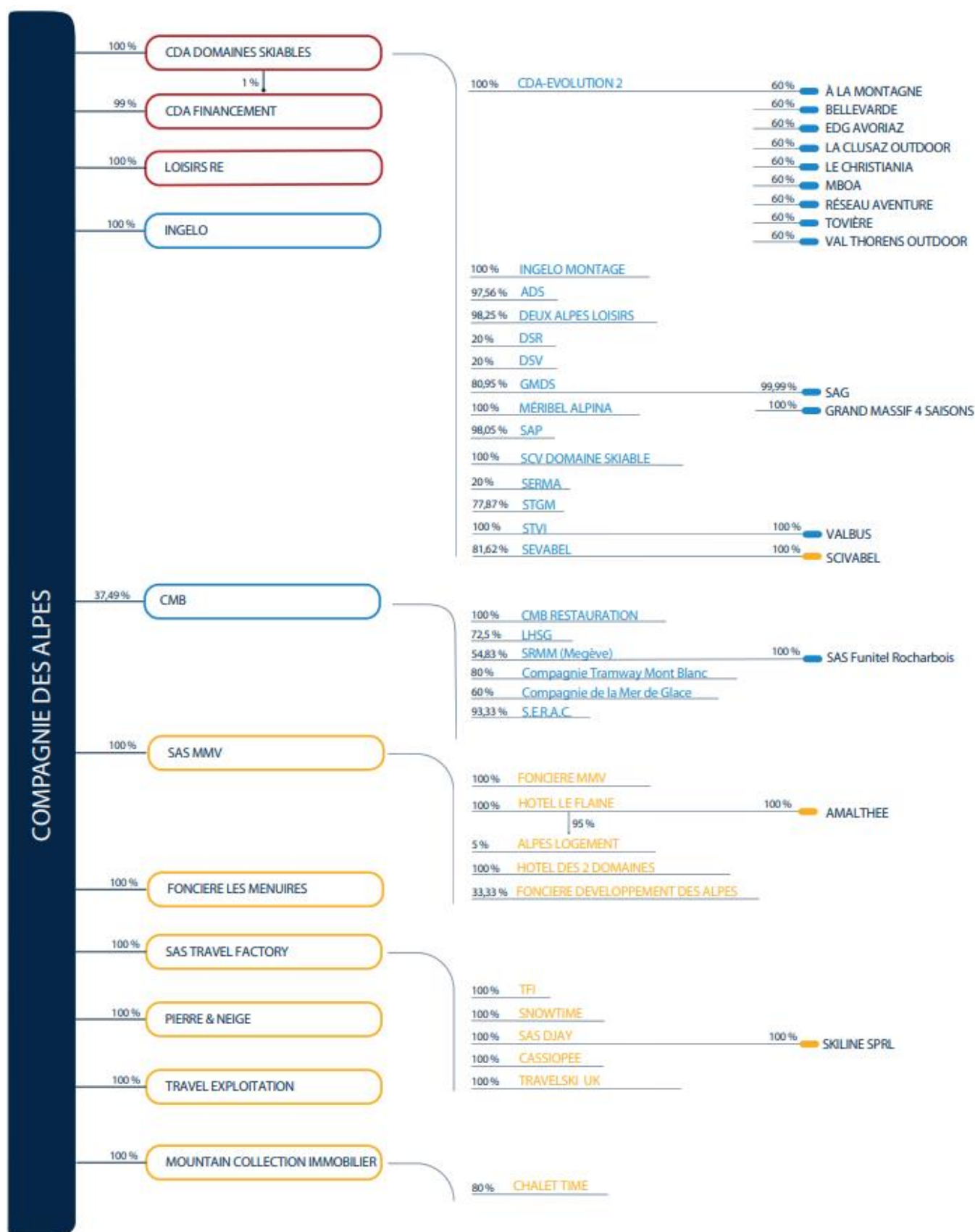


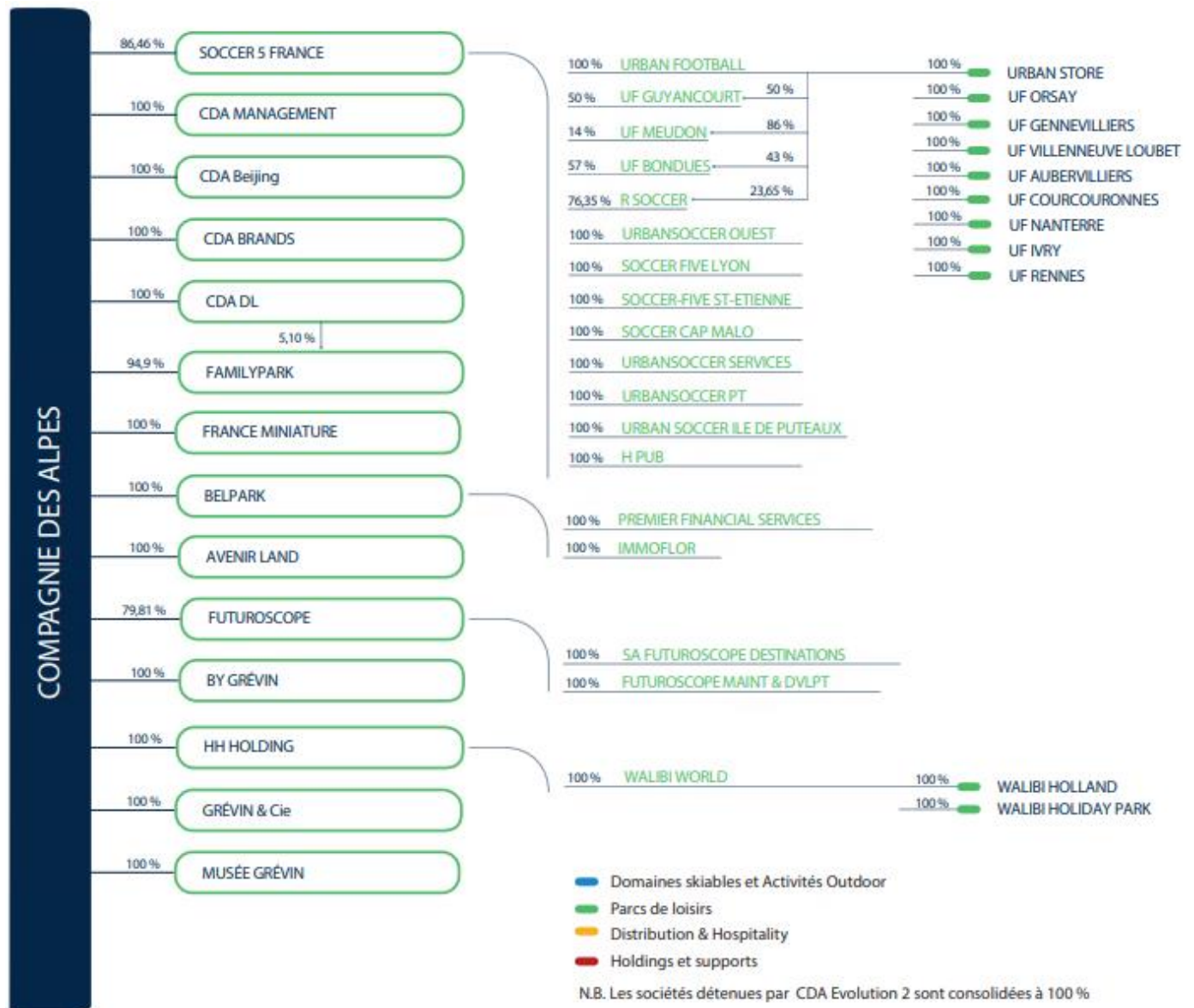
### 1.3 Hypothèses clés et appréciations

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

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

## 2 - ORGANIGRAMME DU GROUPE COMPAGNIE DES ALPES





### 3 - PERIMETRE DE CONSOLIDATION

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

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

## 4 - INFORMATIONS SUR LE COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

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

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

### 4.1 Chiffre d'affaires

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

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

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

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

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

### 4.2 Excédent Brut Opérationnel par secteur d'activité

L'excédent brut opérationnel s'analyse comme suit :

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

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

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

### 4.3 Autres charges et produits d'exploitation

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

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

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

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

\*\* Y compris les provisions pour pertes des filiales

## 4.5 Charge d'impôt

La charge d'impôt se décompose en :

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

Le rapprochement entre le taux normal d'impôt en France et le taux effectif constaté est présenté ci-après (le taux effectif correspond au montant de l'impôt rapporté au résultat net des sociétés intégrées, y compris le résultat des activités abandonnées prises en compte dans l'intégration fiscale, avant l'impôt et avant prise en compte des pertes de valeur sur écarts d'acquisition).

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

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

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

### Amendement IAS 12 : « Pilier II » :

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

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

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

## 4.6 Quote-part dans le résultat des sociétés associées

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

## 5 – INFORMATION SUR LE BILAN CONSOLIDE

### 5.1 Ecarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition s'analysent comme suit :

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

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

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

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



## 5.2 Immobilisations incorporelles

Par nature, les actifs incorporels se décomposent comme suit :

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

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

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

### 5.3 Immobilisations corporelles (en propre et du domaine concédé)

Par nature, les actifs corporels se décomposent comme suit :

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

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

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

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

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

## 5.4 Participations dans les entreprises associées

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

## 5.5 Créances d'exploitation

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

## 5.6 Actifs financiers et autres actifs courants et non courants

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

## 5.7 Trésorerie et équivalent de trésorerie

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

## 5.8 Capitaux propres

### Titres d'autocontrôle

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

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

## Stock-options

### Plans d'actions de performance

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

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

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

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

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

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

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

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

### Plan universel d'attribution gratuite d'actions

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

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

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

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

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

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

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

#### Plan n°2 bis :

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

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

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

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

## 5.9 Provisions à caractère non courant et courant

### Provisions à caractère non courant

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

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

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

- Provisions pour indemnités de départ à la retraite

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

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

### Provisions à caractère courant

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

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

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

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



## 5.10 Dettes financières

### Décomposition des dettes financières brutes et de la dette nette

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

### Structure de l'endettement

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

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

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

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

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

### Dettes obligataires

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

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

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

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

## **Dettes bancaires amortissables**

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

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

## **Dettes bancaires in fine**

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

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

## **Financement de marché**

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

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

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

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

## **Dettes bancaires revolving**

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

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

## **Instruments de couverture**

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

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

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

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

## Liquidité

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

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

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

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

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

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

## Informations sur les clauses d'exigibilité

### • Covenants bancaires

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

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

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

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

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

\* Données présentées Hors IFRS 16

### • Autres clauses d'exigibilité

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

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

### Informations sur les taux d'intérêt

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

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

## 5.11 Impôts différés

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

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

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

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

## 5.12 Dettes d'exploitation et autres dettes

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

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

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

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

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

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

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

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

| Valeur au bilan  |       |  |   |  |  |  |                            | Niveau de Juste valeur des actifs financiers à la juste |          |          |          |
|--|-------|--|---|--|--|--|----------------------------|---|----------|----------|----------|
|  |       | Juste valeur par résultat net <sup>(1)</sup> | Juste valeur des instruments de couverture <sup>(1)</sup> | Instruments de capitaux propres - Juste valeur par autres éléments du résultat global <sup>(1)</sup> | Instruments de dettes - Juste valeur par autres éléments du résultat global <sup>(1)</sup> | Instruments de capitaux propres - évalués selon leur norme de référence <sup>(1)</sup> | Coût amorti <sup>(1)</sup> | Juste valeur des actifs financiers au coût amorti       | Niveau 1 | Niveau 2 | Niveau 3 |
| Actifs financiers et autres actifs<br><i>(en milliers d'euros)</i> | Notes |  |   |  |  |  |                            |   |          |          |          |
| Autres actifs non courants   | 5.6   |  |   |  |  |  | 0                          | (2)   |          |          |          |
| Créances clients   | 5.5   |  |   |  |  |  | 63 666                     | (2)   |          |          |          |
| Créances sociales et fiscales                                      | 5.5   |  |   |  |  |  | 32 363                     | (2)   |          |          |          |
| Autres créances d'exploitation <sup>(a)</sup>                      |       |  |   |  |  |  | 32 481                     | (2)   |          |          |          |
| Créances d'impôt   |       |  |   |  |  |  | 10 515                     | (2)   |          |          |          |
| Autres créances  |       |  |   |  |  |  | 26 260                     | (2)   |          |          |          |
| Prêts et créances rattachées à des participations                  |       |  |   |  |  |  | 9 635                      | (2)   |          |          |          |
| Dépôts et cautionnements   |       |  |   |  |  |  | 7 196                      | (2)   |          |          |          |
| Autres actifs financiers   |       |  |   |  |  |  | 2 615                      | (2)   |          |          |          |
| Trésorerie et équivalent de trésorerie                             |       |  |   |  |  |  | 213 779                    | (2)   |          |          |          |
| TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS COMPTABILISES AU COUT AMORTI           |       | 0  | 0   | 0  | 0  | 0  | 398 510                    |   |          |          |          |
| Titres de sociétés non contrôlées                                  | 5.6   |  |   | 3 779  |  |  |                            |   |          |          | 3 779    |
| Dérivés sur opérations de financements                             |       |  | 14  |  |  |  |                            |   | 14       |          |          |
| TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS EN JUSTE VALEUR PAR CAPITAUX PROPRES   |       | 0  | 14  | 3 779  | 0  | 0  | 0                          | 0   | 14       | 0        | 3 779    |
| Titres de sociétés non contrôlées                                  | 5.6   | 1 342  |   |  |  |  |                            |   |          | 1 342    | 0        |
| Titres de sociétés contrôlées non consolidées                      | 5.6   | 1 715  |   |  |  |  |                            |   |          | 0        | 1 715    |
| TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS EN JUSTE VALEUR PAR RESULTAT           |       | 3 057  | 0   | 0  | 0  | 0  | 0                          | 0   | 0        | 1 342    | 1 715    |
| TOTAL DES ACTIFS FINANCIERS  |       | 3 057  | 14  | 3 779  | 0  | 0  | 398 510                    | 0   | 14       | 1 342    | 5 494    |

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

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

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

| Passifs financiers et autres passifs<br>(en milliers d'euros)            | Notes | Valeur au bilan                      |                           | Juste valeur des passifs financiers au coût amorti | Niveau de Juste valeur des passifs financiers à la juste valeur |          |          |
|--|-------|--------------------------------------|---------------------------|--|---|----------|----------|
|  |       | Dérivés de couverture <sup>(1)</sup> | Autres passifs financiers |  | Niveau 1  | Niveau 2 | Niveau 3 |
| Autres passifs non courants  |       |                                      | 0                         | (1)  |   |          |          |
| Dettes fournisseurs exploitation   | 5.12  |                                      | 160 918                   | (1)  |   |          |          |
| Dettes fournisseurs d'immobilisation                                     | 5.12  |                                      | 33 430                    | (1)  |   |          |          |
| Dettes fiscales et sociales  | 5.12  |                                      | 147 713                   | (1)  |   |          |          |
| Dettes d'impôts  |       |                                      | 40 236                    | (1)  |   |          |          |
| Autres dettes d'exploitation   | 5.12  |                                      | 108 839                   | (1)  |   |          |          |
| Autres dettes diverses   | 5.12  |                                      | 4 532                     | (1)  |   |          |          |
| Comptes de régularisation  | 5.12  |                                      | 71 754                    | (1)  |   |          |          |
| Emprunts obligataires  | 5.10  |                                      | 242 208                   | (1)  |   |          |          |
| Emprunts auprès des établissements de crédit                             | 5.10  |                                      | 458 742                   | (1)  |   |          |          |
| Autres dettes financières et assimilées                                  |       |                                      | 28 430                    | (1)  |   |          |          |
| Participation des salariés   | 5.10  |                                      | 3 061                     | (1)  |   |          |          |
| Soldes créditeurs de banque  | 5.10  |                                      | 51 644                    | (1)  |   |          |          |
| Intérêts courus  | 5.10  |                                      | 7 702                     |  |   |          |          |
| <b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS COMPTABILISES AU COUT AMORTI</b>         |       | <b>0</b>                             | <b>1 359 209</b>          |  |   |          |          |
| Dérivés sur opérations de financements                                   |       | 2 263                                |                           |  | 2 263   |          |          |
| <b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS EN JUSTE VALEUR PAR CAPITAUX PROPRES</b> |       | <b>2 263</b>                         | <b>0</b>                  |  | <b>2 263</b>  |          |          |
| Dérivés sur opérations de financements                                   |       |                                      |                           |  |   |          |          |
| <b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS EN JUSTE VALEUR PAR RESULTAT</b>         |       | <b>0</b>                             | <b>0</b>                  |  |   |          |          |
| <b>TOTAL DES PASSIFS FINANCIERS</b>                                      |       | <b>2 263</b>                         | <b>1 359 209</b>          |  | <b>2 263</b>  | <b>0</b> | <b>0</b> |

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



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

### 6.1 Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles

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

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

### 6.2 Free Cash Flow Opérationnel

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

### 6.3 Variation des dettes financières

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



## 6.4 Trésorerie nette

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

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

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

### Impact de la norme IFRS 16 sur les états financiers

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

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

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

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

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

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

- Sur le compte de résultat du groupe

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

- Sur l'excédent brut opérationnel des métiers :

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

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

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

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

## 8 - ENGAGEMENTS HORS-BILAN

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

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

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

Les principaux engagements hors bilan du Groupe sont les suivants :

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

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

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

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

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

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

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

## 9 - EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLÔTURE

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

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

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

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

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

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

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

- **Prise de participation dans TERRÉSENS**

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

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

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

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

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

La Compagnie des Alpes a racheté de façon anticipée les 40% d'intérêts minoritaires de la société A la Montagne (Evolution 2 Peisey-Vallandry) pour un montant de 495 K€. Dans le cadre de cette opération, elle a également acquis un fonds de commerce de restauration pour un montant de 110 K€.

## III – ATTESTATION DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Docusign Envelope ID: 3989FC9C-EBF2-45E4-A52C-919F46FD9777

### COMPAGNIE DES ALPES

Société anonyme

RCS : Paris B 349 577 908

### Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1<sup>er</sup> octobre 2024 au 31 mars 2025

Aux Actionnaires,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés résumés de la société Compagnie des Alpes, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> octobre 2024 au 31 mars 2025, 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 du conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

### 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.

COMPAGNIE DES ALPES

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Période du 1<sup>er</sup> octobre 2024 au 31 mars 2025

Forvis Mazars et KPMG S.A.



Docusign Envelope ID: 3989FC9C-EBF2-45E4-A52C-919F46FD9777

## 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.

Les Commissaires aux comptes

Forvis Mazars SA

Paris La Défense, le 20 mai 2025

DocuSigned by:  
  
7EBF07ADD9F245F...

Virginie CHAUVIN

Associée

KPMG S.A.

Paris La Défense, le 20 mai 2025

Digitally signed by  
Signé par : Eric Amato  
Heure de signature : 20 mai 2025 | 19:37 CEST  
  
O: KPMG SA, OU: 0002 775726417  
C: FR  
Émetteur : CertEurope eID User  
B5D654604C9C4CA29F3D3661B3B579E4

Digitally signed by  
Signé par : Boris Tellier  
Heure de signature : 20 mai 2025 | 19:00 CEST  
  
O: KPMG SA, OU: 0002 775726417  
C: FR  
Émetteur : CertEurope eID User  
4D1555459D7E4C24A8E5BA67920EEDDC

Eric Amato

Associé

Boris Tellier

Associé

## IV – ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

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

Fait à Paris le 26 mai 2025



Dominique Thillaud  
Directeur général