

SAEM N'PY

Conseil d'administration du 24/01/2020

N'Py – Confidentiel - Mise à jour janvier 2020

Ordre du jour

1. Approbation du procès-verbal du Conseil d'Administration du 09/12/2019
2. Proposition de nomination de deux nouveaux sièges pour la Région Occitanie et la CDC au CA de la SAEM N'PY
3. Restitution de l'audit financier par Monsieur C. Libéros, directeur associé KPMG
4. Informations sur une requête déposée auprès du Président du Tribunal de commerce de Tarbes en vue de nommer un commissaire aux avantages particuliers lequel devra déposer un rapport destiné aux actionnaires en vue de l'augmentation de capital social réservée aux deux actionnaires précités

Ordre du jour

5. Modalités de l'augmentation de capital:
 - Augmentation de capital en numéraire réservée aux deux actionnaires existants (Région Occitanie et Caisse des Dépôts et Consignations à hauteur d'un montants de 3 852 300€ (prime d'émission comprise) – Conditions et modalités, suppression du droit préférentiel de souscription au profit de deux actionnaires,
 - Incorporation de la prime d'émission au capital,
 - Augmentation de capital réservée aux salariés,
 - Appel à candidature en vue d'une prochaine augmentation en numéraire qui pourra être proposée aux autres actionnaires ou à de nouveaux actionnaires (dont Région Nouvelle Aquitaine, Départements...)
6. Décision de création de la SAS de participation et prise de participation de la SAEM N'PY et d'en assumer la Présidence en tant que personne morale
7. Décision du principe de la prise de participation de la SAEM N'PY dans la foncière immobilière
8. Apport financier de la SAEM N'PY à N'PY Résa

Ordre du jour

9. Modification corrélative des statuts de la SAEM N'PY
10. Informations sur une lettre d'accord devant être signée entre les actionnaires de la SAEM N'PY, préalablement à l'augmentation au capital social de la Région Occitanie et de la Caisse des Dépôts et Consignations, et pouvoir donné à Christine Massoure pour signer cette lettre d'accord en sa qualité de sa directrice générale de la SAEM N'PY
11. Désignation du représentant de N'PY au Conseil d'Administration de l'Agence des Pyrénées
12. Déploiement des feuilles de route issues de la mission menée par la Compagnie des Alpes sur l'organisation cible des domaines skiables N'PY

Ordre du jour

- Questions diverses
- Pouvoirs conférés au Président de convoquer une assemblée générale extraordinaire en vue de délibérer sur l'ordre du jour ci-dessus et notamment sur les augmentations de capital social projetées et pouvoirs en vue des formalités
- Election du Président du Conseil d'Administration de la SAEM N'PY

Point 1

Approbation du Procès Verbal du Conseil d'Administration du 09/12/2019

N'Py – Confidentiel - Mise à jour janvier 2020

A la demande de la représentante de la CDC, Caroline DUBOIS, il a été demandé de modifier l'article IX et X de la sorte :

Article IX : Apport financier de la SAEM N'PY à la SAS N'PY

Résa

~~In fine, l'apport en capital de la SEM N'PY à N'PY RESA est validé.~~

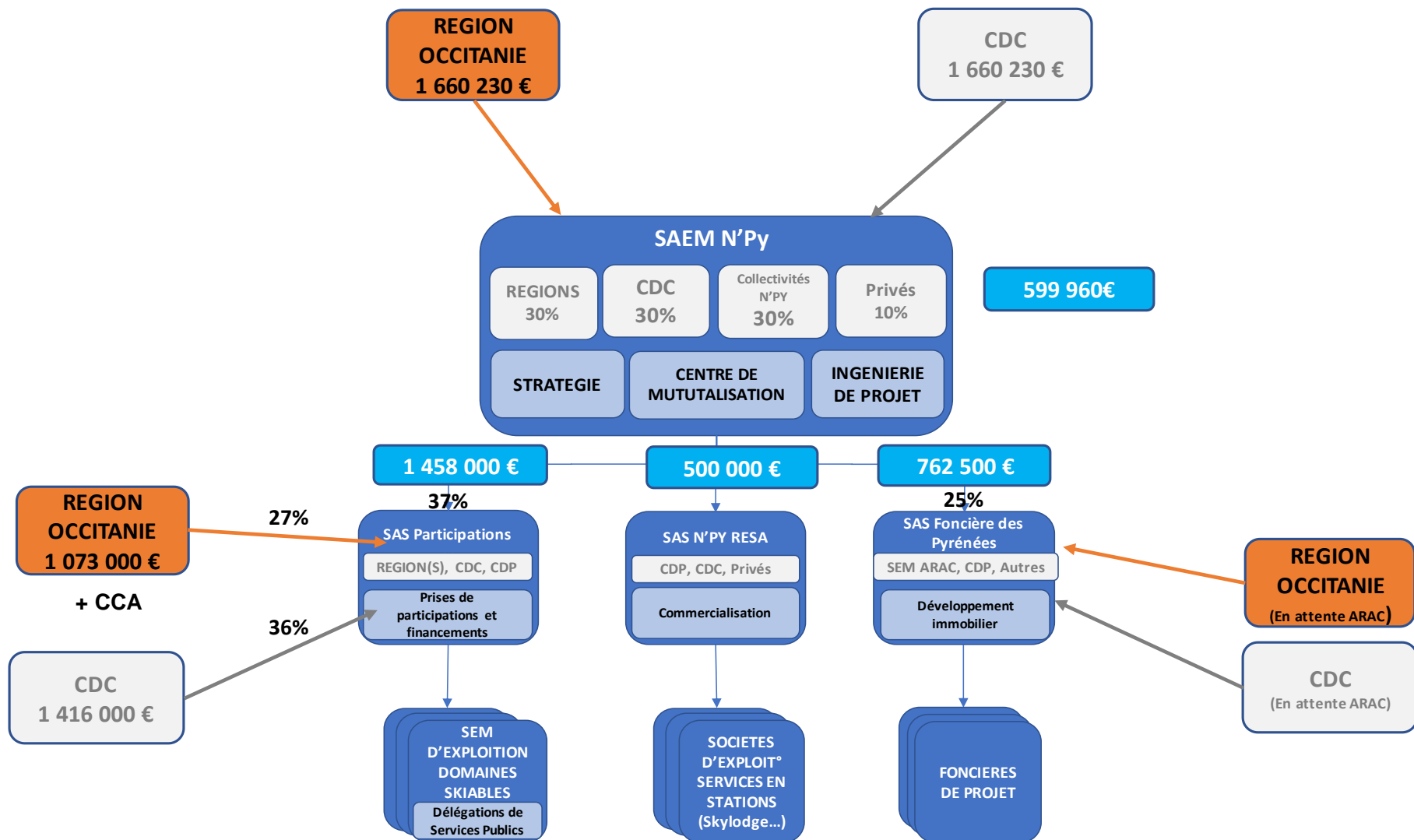
In fine, l'apport en quasi fonds-propres de la SAEM N'PY à la SAS N'PY Résa est validé

Article X : Modification corrélative ou actualisation des statuts

~~In fine, l'évolution des statuts est adoptée~~

In fine, les principes d'évolution des statuts sont approuvés

Schéma d'évolution



Point 2

Proposition de nomination de deux
nouveaux sièges pour la Région Occitanie
et la CDC au CA de la SAEM N'PY

N'Py – Confidentiel - Mise à jour janvier 2020

Point 3

Restitution de l'audit financier par Monsieur C. Liberos, directeur associé KPMG

N'Py – Confidentiel - Mise à jour janvier 2020



N'PY

Rapport d'accompagnement au modèle de Business Plan

Rapport final

24 janvier 2020

kpmg.fr



| Synthèse |

Flux de trésorerie synthétiques cumulés 2020-2021

En FY20 les augmentations de capital au sein de la SAEM CDP (1,6m€ de la région et 1,6m€ de la CDC) ont permis de financer (i) la prise de participation dans la Foncière des Pyrénées (0,8m€), (ii) le remboursement de dette (inc. Intérêts) MLT externe pour (0,2m€), des investissements pour 0,3m€ et des remboursements de compte courant pour 0,1m€. Le solde de trésorerie disponible augmente de 2,5m€ sur la période.

Sur l'exercice FY21, aux bornes du Groupe, la SAS de Participations acquiert des titres du Tourmalet pour 4,2m€ financés par (i) une augmentation de capital en numéraire (2,5m€) par la région et la CDC et (ii) la trésorerie disponible du Groupe N'PY (ie. augmentation de capital de la SAEM CDP qui n'apparaît pas ci-contre dans cette vision consolidée aux bornes du Groupe).

Emploi	2020	Ressources	2020
Prise de part. 25% Foncière	(763)	CDP Région	1 660
Rbst. dette MLT Skylodge	(142)	CDP CDC	1 660
Rbst. dette MLT CDP	(60)	Augmentations de capital	3 320
Rbst. dette MLT et int. Externe	(202)	Avance remboursable région	180
Capex	(320)	Cash flow d'exploitation	410
Intérêts financiers sur CC	(11)		
Remboursement de C/C	(66)		
Rbst. Et int. Sur C/C	(77)		
Var. de la trésorerie disponible	(2 549)		
Total emploi	(3 911)	Total ressources	3 911
Emploi	2021	Ressources	2021
Ouverture Skylodge #2	(1 515)	Aug. région dans SAS Part.	1 073
Capex N'PY	(755)	Aug. CDC dans SAS Part.	1 416
Capex SAEM CDP	(300)	Augmentations capital	2 489
Capex	(2 570)	C/C d'associé région dans SAS Part.	335
Acq. Titres SEML Tourmalet	(4 232)	Dette MLT CDP	680
Prise de part. Foncière	(968)	Dette MLT Skylodge	1 249
Acquisitions	(5 199)	Nouveaux emprunts	1 929
Rbst. dette MLT et int. Externe	(454)	Cash flow d'exploitation	739
Versement dividende CDC	(86)	Var. de la trésorerie disponible	2 987
Remboursement C/C CDC	(161)		
Intérêts financiers sur CC	(8)		
Rbst. C/C et div. N'PY RESA	(255)		
Total emploi	(8 478)	Total ressources	8 478

Flux de trésorerie synthétiques cumulés 2020-2025

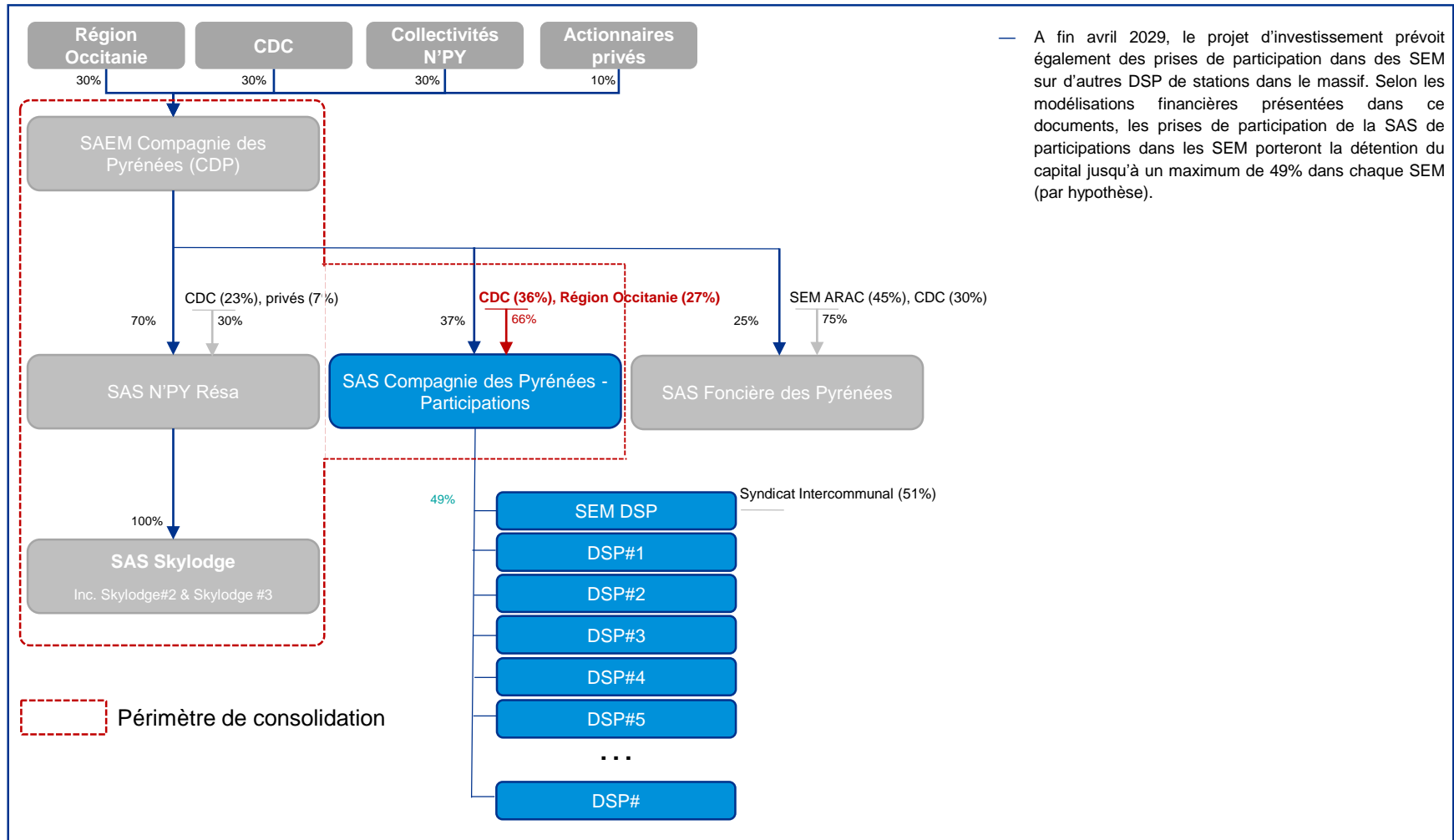
En cumulé, sur la période 20-25, les emplois s'élèvent à 49,9m€ et ont principalement pour objet des prises de participations dans les sociétés titulaires des DSP et la foncière (37m€), ainsi que 6m€ d'investissements dans le Groupe N°Py. Les ressources proviennent principalement d'augmentation de comptes courants (34m€) financés par la région et la CDC ainsi que par des augmentations en capital (5,8m€)	Emploi cumulés 2020-2025		Ressources cumulées 2020-2025	
		Acquisition de titres DSP	(34 090)	Augmentation CDC dans CDP
	Prise de participation foncière	(3 050)	Augmentation région dans CDP	1 660
	Acquisition de titres	(37 140)	Augmentation région SAS de Part.	1 073
	Ouverture Skylodge	(3 045)	Augmentation CDC SAS de Part.	1 416
	Autres CAPEX	(3 217)	Augmentations de capital	5 809
	Capex	(6 262)	Dettes MLT CDP	829
	Rbst. Dette MLT et int. Externe	(2 912)	Dettes MLT Skylodge	2 587
	Rbst. C/C	(3 117)	Nouveaux emprunts MLT	3 416
	Dividendes distribués	(221)	C/C d'associé région dans SAS Pa	16 473
	Var. de la trésorerie disponible	(308)	C/C d'associé CDC dans SAS Pari	16 138
			C/C d'associé région dans CDP	880
			C/C d'associé CDC dans CDP	880
			Emprunt de C/C	34 371
			Avance remboursable région	180
			Dividendes reçus	147
			Cash flow d'exploitation	6 036
	Total emploi	(49 960)	Total ressources	49 960

Synthèse | Détail des acquisitions des titres DSP

Entre FY21 et FY25, le Groupe N'Py, via la SAS Participations acquiert des titres dans 8 DSP à hauteur de 34,0m€

Acquisition de titres de DSP						
En k€	FY21 BP	FY22 BP	FY23 BP	FY24 BP	FY25 BP	FY21-25 Agrégé
SEM Tourmalet	(4 232)	-	(1 506)	(1 916)	(800)	(8 454)
DSP #2	-	(2 165)	-	(675)	(995)	(3 835)
DSP #3	-	(2 668)	-	(832)	(1 226)	(4 726)
DSP #4	-	-	(2 858)	-	(778)	(3 636)
DSP #5	-	-	(3 709)	-	(1 010)	(4 719)
DSP #6	-	-	(2 871)	-	(782)	(3 653)
DSP #7	-	-	-	-	(3 889)	(3 889)
DSP #8	-	-	-	-	(1 179)	(1 179)
Total	(4 232)	(4 833)	(10 943)	(3 423)	(10 660)	(34 090)

Organigramme juridique du Groupe N'PY à fin avril 2029



| Synthèse |

Compte de résultat agrégé

Sur la période analysée, l'EBITDA du groupe progresse et passe de 295k€ en FY19 à 1,7m€ en FY25 pour terminer à 5,3m€ en FY50

Il est principalement porté par la SAS N'PY Résa et Skyldodge

Cette croissance est principalement générée par un chiffre d'affaires en hausse notamment dû à l'extension du périmètre

Les projections du chiffre d'affaires se basent sur le niveau de journée de ski vendues sur les différentes DSP et stations membres du réseau

Le niveau contenu des charges d'exploitation permet de retenir un niveau d'EBITDA en progression

A l'horizon FY50, le résultat net est principalement porté par le résultat financier (qui s'établit à 13m€ en FY50) et en particulier par les dividendes reçus de la SAS de Participations (versées par les DSP intégrées).

P&L - Groupe								
	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY50
En k€	Réal.	Bud.	BP	BP	BP	BP	BP	BP
Chiffre d'affaires	5 669	6 800	7 277	9 280	10 021	12 537	13 503	28 016
Charges d'exploitation	(5 374)	(6 331)	(6 519)	(8 355)	(8 980)	(11 110)	(11 798)	(22 671)
EBITDA	295	469	758	925	1 041	1 427	1 705	5 345
D&A	(448)	(494)	(916)	(1 022)	(1 189)	(950)	(872)	(863)
Résultat d'exploitation	(153)	(25)	(158)	(96)	(149)	477	834	4 482
Résultat financier	(71)	(51)	108	(79)	(303)	(938)	(919)	13 001
Impôts	(97)	(45)	(5)	(48)	-	(114)	(255)	(1 585)
Résultat net	(320)	(122)	(56)	(223)	(451)	(575)	(340)	15 898
KPIs								
Stations réseau N'PY	8	8	7	5	5	5	4	4
DSP périmètre	-	-	1	3	6	6	8	8
Stations totales	8	8	8	8	11	11	12	12
EBITDA contributif								
SAEM CDP	158	(349)	(61)	(46)	230	261	488	757
SAS part	-	-	(51)	(71)	(92)	(32)	(73)	(54)
Skyldodge	(441)	378	374	392	441	432	492	796
NPY RESA	578	439	495	650	461	766	799	3 847
EBITDA Groupe	295	469	758	925	1 041	1 427	1 705	5 345

Source : comptes sociaux, prévisionnels d'expl.et trésor., informations du Mgt., analyses KPMG



SAEM CDP

| Analyses par société | SAEM CDP

Compte de résultat

L'objectif de la SAEM CDP est de centraliser des ressources et services stratégiques pour les stations, leur permettant d'optimiser les dépenses d'exploitation et leurs investissements

Le chiffre d'affaires s'articule donc majoritairement autour des prestations refacturées aux différents membres du groupement et s'inscrit donc dans des flux intragroupes

Le business plan est structuré en deux phases : Une phase d'amorçage qui consiste en (i) l'intégration progressive des DSP (Tourmalet en FY21, DSP #2 et DSP #3 en FY22, DSP #4, DSP #5 et DSP #6 en FY23, DSP #7 et DSP #8 en FY25) et en (ii) le fonctionnement normatif de la SAEM CDP une fois que l'ensemble des DSP sont intégrées

P&L - SAEM CDP								
	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY50
En k€	Réal.	Bud.	BP	BP	BP	BP	BP	BP
Marché de service	463	470	548	677	879	1 051	1 369	2 246
Organisme de formation	271	105	107	109	111	113	141	232
Frais de siège N°Py Résa	418	458	468	478	489	499	510	843
Chiffre d'affaires	1 258	1 190	1 385	1 557	1 917	2 082	2 513	4 079
Frais divers	(188)	(103)	(117)	(120)	(122)	(143)	(168)	(276)
Frais de personnel	(594)	(651)	(902)	(970)	(1 055)	(1 121)	(1 228)	(2 015)
Domiciliation	(187)	(624)	(262)	(318)	(311)	(355)	(421)	(691)
Système informatique	(131)	(161)	(164)	(195)	(198)	(202)	(206)	(339)
EBITDA	158	(349)	(61)	(46)	230	261	488	757
Dot. et amort.	(56)	(77)	(177)	(278)	(290)	(207)	(124)	(113)
Résultat d'exploitation	102	(425)	(238)	(323)	(60)	53	364	644
Résultat net	54	(450)	(57)	(347)	(67)	(6)	397	1 856

Source : comptes sociaux, prévisionnels d'expl.et trésor., informations du Mgt., analyses KPMG

Tableau de flux de trésorerie

En FY20, l'augmentation de capital (3,3m€) permet de constituer une trésorerie de clôture excédentaire qui sera utilisée en FY21 afin d'acquérir des titres dans la Foncière

A partir de FY21, les cash flow de la SAEM CDP s'équilibrent

Les flux d'exploitation de la SAEM CDP reprennent les hypothèses de chiffre d'affaires et de charges évoquées précédemment

Le programme d'investissements de la SAEM CDP comprend principalement une enveloppe d'investissement liée à l'implantation d'un nouveau système de business intelligence ainsi que la mise à niveau des systèmes comptables, achats et ventes

Ces dépenses d'investissement s'inscrivent dans la mise en place du dispositif global de la SAEM CDP

Tableau de flux de trésorerie - SAEM CDP

En k€	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY50
	Réal.	Bud.	BP	BP	BP	BP	BP	BP
Cash flow d'exploitation	55	(349)	(62)	(46)	230	260	355	137
Capex	-	(50)	(300)	(300)	(300)	(50)	(50)	(50)
Acquisition	-	(763)	(2 426)	(1 320)	-	-	-	-
Cash flow d'investissements	-	(813)	(2 726)	(1 620)	(300)	(50)	(50)	(50)
Augmentation de capital	-	3 320	-	-	-	-	-	-
Remboursement dette MLT	(37)	(38)	(39)	(69)	(70)	(78)	(80)	-
Emprunts MLT	-	-	680	-	149	-	-	-
Intérêts fin. MLT	(25)	(22)	(20)	(33)	(31)	(32)	(30)	-
Dividendes reçus	-	-	201	9	112	61	280	1 831
Emprunt de compte courant	-	601	-	1 760	-	-	-	-
Dividendes distribués	-	-	-	-	-	-	-	(1 944)
Cash flow de financements	(62)	3 191	822	1 667	71	(210)	(304)	(113)
Cash flow	(7)	2 029	(1 966)	(0)	-	0	-	(26)
Trésorerie de clôture	86	2 116	150	150	150	150	150	1 660

Source : comptes sociaux, prévisionnels d'expl.et trésor., informations du Mgt., analyses KPMG



SAS Participations

| Analyses par société | SAS Participations

Compte de résultat

Sur la période analysée, l'EBITDA de la SAS Participations reste négatif car il intègre les charges de gestion courantes

Le compte de résultat de la structure intègre des charges de gestion courantes (commissaire aux comptes, honoraires divers)

Ces charges, propres à la structure juridique, ne sont pas refacturées aux différentes structures dans laquelle il est prévu qu'elle investisse

Les premiers versements de dividendes par la SEM du Tourmalet à la SAS de Participations sont prévus pour FY29 (soit l'exercice clos le 30 avril 2029) par les participations dans lesquelles la SAS de Participations aura investi.

P&L - SAS Participations								
En k€	FY21 BP	FY22 BP	FY23 BP	FY24 BP	FY25 BP	FY26 BP	FY27 BP	FY50 BP
Chiffre d'affaires	-	-	-	-	-	-	-	-
Frais généraux	(10)	(10)	(11)	(11)	(11)	(11)	(11)	(18)
Honoraires	(10)	(10)	(11)	(11)	(11)	(11)	(11)	(18)
Impôts et taxes	(10)	(10)	(11)	(11)	(11)	(11)	(11)	(18)
Aide au développement	(20)	(40)	(60)	-	(40)	-	-	-
EBITDA	(51)	(71)	(92)	(32)	(73)	(34)	(34)	(54)
Dot. Et amort.	-	-	-	-	-	-	-	-
Resultat d'exploitation	(51)	(71)	(92)	(32)	(73)	(34)	(34)	(54)
Résultat financier	-	(17)	(263)	(828)	(1 042)	(1 631)	(1 982)	10 860
Impôts	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net	(51)	(88)	(355)	(860)	(1 115)	(1 664)	(2 017)	10 806

Source : prévisionnels d'exploitation et de trésorerie, informations du Mgt., analyses KPMG

Tableau de flux de trésorerie

L'équilibre financier du modèle tel qu'il a été construit permet d'équilibrer la trésorerie de la société : les apports en comptes courants permettent de financer les pertes d'exploitation structurelles de la structure

L'objet des financements correspond aux financements des prises de participation, mais également au financement des intérêts sur comptes courants

Le montant de l'augmentation de capital de la SAS de Participation dans la SEM du Tourmalet s'élève à 4,2m€, dont environ 3,0m€ destinés à renforcer les fonds propres de la SEM et le solde à financer les premiers investissements de la SEM.

Tableau de flux de trésorerie - SAS Participations

En k€	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY26	FY27	FY28
	BP	BP	BP	BP	BP	BP	BP	BP
Cash flow d'exploitation	(51)	(71)	(92)	(32)	(73)	(34)	(34)	(54)
Acquisition	(4 232)	(4 833)	(10 943)	(3 423)	(10 660)	(5 369)	(4 640)	-
Cash flow d'investissements	(4 232)	(4 833)	(10 943)	(3 423)	(10 660)	(5 369)	(4 640)	-
Augmentation de capital	3 947	-	-	-	-	-	-	-
Dividendes reçus	-	-	-	-	-	-	-	12 546
Emprunt de compte courant	335	4 922	11 298	4 283	11 775	7 034	6 657	-
Intérêts financiers sur CC	-	(17)	(263)	(828)	(1 042)	(1 631)	(1 982)	(1 686)
Remboursement de CC	-	(0)	(0)	(0)	(0)	-	-	(10 806)
Cash flow de financements	4 282	4 905	11 035	3 455	10 733	5 403	4 675	54
Cash flow	(0)	0	(0)	0	-	0	0	0
Trésorerie de clôture	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	0	(0)

Source : prévisionnels d'exploitation et de trésorerie, informations du Mgt., analyses KPMG



N'Py Résa

| Analyses par société | N'Py Résa

Compte de résultat

La SAS N'PY Résa conserve ses fonctions actuelles de commercialisation et de promotion

Sur la période analysée, l'EBITDA de la SAS N'Py Résa est en progression et passe de 439k€ en FY20 à 799k€ en FY25 puis 3,8m€ en FY50

Cette croissance est principalement portée par (i) l'extension du périmètre N'Py (notamment avec l'arrivée de plusieurs stations), (ii) le déploiement progressif de la carte d'abonnement No Souci sur toutes les stations leaders et (ii) les redevances Skylodge en augmentation

P&L - SAS N'PY RESA								
	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY50
En k€	Réal.	Bud.	BP	BP	BP	BP	BP	BP
Forfaits remontées mécaniques	2 538	2 575	2 615	2 655	2 689	3 064	3 361	8 874
Place de marché	255	293	297	302	306	348	382	1 009
Autres prestations	1 461	1 546	1 574	1 601	1 658	1 830	1 978	5 300
Skylodge - redevances	19	97	170	504	539	779	795	1 304
Chiffre d'affaires	4 272	4 511	4 656	5 062	5 191	6 021	6 515	16 487
Charges d'exploitation	(3 694)	(4 072)	(4 161)	(4 412)	(4 731)	(5 255)	(5 716)	(12 640)
EBITDA	578	439	495	650	461	766	799	3 847
Dot. et amort.	(301)	(321)	(488)	(488)	(488)	(321)	(321)	(255)
Résultat d'exploitation	277	118	7	162	(27)	445	477	3 592
Résultat net	190	116	13	133	(15)	343	367	3 033

Source : prévisionnels d'exploitation et de trésorerie, informations du Mgt., analyses KPMG

Tableau de flux de trésorerie

Les cash flow d'exploitation de la SAS N'Py Resa sont directement corrélés au niveau d'EBITDA, ainsi qu'à la variation de BFR

Les flux d'investissements sont principalement portés par des CAPEX correspondant à des dépenses de logiciels, matériel et de développement

Les cash flow de financement comprennent le remboursement de comptes courants, ainsi que le versement de dividendes vers la SAEM CDP, la CDC ainsi que des actionnaires privés

Sur la période analysée, la trésorerie de clôture reste excédentaire malgré des niveaux de cash flow qui varient selon le remboursement de compte courant et le versement de dividendes

Tableau de flux de trésorerie - SAS N'PY RESA								
En k€	FY19 Réal.	FY20 Bud.	FY21 BP	FY22 BP	FY23 BP	FY24 BP	FY25 BP	FY50 BP
EBITDA	578	439	495	650	461	766	799	3 847
Besoin en fonds de roulement	(835)	(820)	(805)	(789)	(773)	(757)	(741)	(202)
Variation de BFR	871	(15)	(15)	(16)	(16)	(16)	(16)	(27)
Impôts payés	(74)	(45)	(5)	(48)	-	(114)	(122)	(899)
Cash flow d'exploitation	1 375	379	475	586	445	636	660	2 921
Capex	(255)	(255)	(755)	(255)	(255)	(255)	(255)	(255)
Acquisition	(300)	-	(302)	-	(303)	-	-	-
Cash flow d'investissements	(555)	(255)	(1 057)	(255)	(558)	(255)	(255)	(255)
Emission de compte courant	(1 022)	645	-	135	-	-	-	-
Intérêts fin. reçus sur C/C	-	51	19	19	12	12	12	-
Dividendes reçus	-	-	-	-	-	-	-	340
Emprunt de compte courant	161	-	-	-	-	-	-	-
Intérêts fin. payés sur C/C	(14)	(8)	(8)	-	-	-	-	-
Remboursement de C/C	-	-	(161)	-	-	-	-	-
Dividendes distribués	-	-	(288)	(12)	(126)	-	(310)	(2 616)
Cash flow de financements	(875)	688	(438)	142	(114)	12	(298)	(2 276)
Cash flow	(55)	812	(1 020)	473	(227)	393	107	390
Trésorerie de clôture	1 577	2 389	1 369	1 842	1 614	2 007	2 113	4 730

Source : prévisionnels d'exploitation et de trésorerie, informations du Mgt., analyses KPMG



Skylodge

Compte de résultat

La modélisation du BP des établissements Skylodge est basée sur l'hypothèse d'une ouverture en FY22 et d'une autre en FY24

Ces ouvertures sont modélisées à partir du premier établissement et génèrent donc des chiffres d'affaires similaires aux premières années du Skylodge #1

La croissance du chiffre d'affaires après la première année d'ouverture s'élève à 7%, puis à 5% pour la deuxième année

Hors ouvertures, le chiffre d'affaires est estimé avec une progression similaire à celle de la vente de forfaits et les coûts proportionnellement au chiffre d'affaires

P&L - Skylodge								
	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY50
En k€	Réal.	Bud.	BP	BP	BP	BP	BP	BP
Chiffre d'affaires	650	1 729	2 052	3 851	4 270	6 000	6 120	10 041
EBITDA	(441)	378	374	392	441	432	492	796
Dot. et amort.	(91)	(96)	(251)	(256)	(411)	(421)	(426)	(495)
Résultat d'exploitation	(532)	282	123	137	30	11	66	301
Résultat financier	(32)	(69)	(84)	(57)	(45)	(63)	(55)	(30)
Impôts	-	-	-	-	-	-	-	(68)
Résultat net	(564)	213	39	79	(14)	(52)	11	203
KPIs								
<i>Nombre de Skylodge</i>	1	1	1	2	2	3	3	3

Source : prévisionnels d'exploitation et de trésorerie, informations du Mgt., analyses KPMG

Tableau de flux de trésorerie

Les cash flow d'exploitation sont structurellement positifs sur la période analysée

Les flux d'investissements de Skylodge sont uniquement composés des capex relatifs à l'ouverture d'établissements ainsi qu'à leur maintenance.

Le niveau normatif des capex s'élève à 45k€ (maintenance) par an. L'année précédent l'ouverture d'un établissement des capex sont réalisés pour 1,5m€.

Les capex engagés pour l'ouverture des établissements (en FY21 et FY23) sont financés par de la dette externe MLT. Des augmentations de capital sont réalisées par N°Py Resa en FY19, FY21 et FY23 à hauteur de 300k€.

Sur la période analysée, les cash flow d'exploitation et de financement couvrent les flux d'investissements

Les cash flow s'équilibrent à partir de FY21

Tableau de flux de trésorerie - Skylodge

	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY50
En k€	Réal.	Bud.	BP	BP	BP	BP	BP	BP
EBITDA	(441)	378	374	392	441	432	492	796
Besoin en fonds de roulement	(42)	(45)	(47)	(174)	(178)	(312)	(320)	(573)
Variation de BFR	(212)	2	2	126	5	134	8	13
Impôts payés	-	-	-	-	-	-	-	(68)
Cash flow d'exploitation	(653)	381	376	519	446	566	500	741
Capex	(15)	(15)	(1 515)	(30)	(1 530)	(45)	(45)	(45)
Cash flow d'investissements	(15)	(15)	(1 515)	(30)	(1 530)	(45)	(45)	(45)
Augmentations de capital	300	-	302	-	303	-	-	-
Remboursement de dette MLT	-	(124)	(329)	(296)	(302)	(504)	(565)	(326)
Emprunt de dette MLT	1 121	180	1 249	-	1 127	46	165	-
Intérêts financiers sur dette MLT	(32)	(18)	(65)	(38)	(32)	(51)	(43)	(30)
Emprunt de compte courant	1 022	-	-	-	-	-	-	-
Intérêts financiers payés sur C/C	-	(51)	(19)	(19)	(12)	(12)	(12)	-
Remboursement de C/C	-	(645)	-	(135)	-	-	-	-
Dividendes distribués	-	-	-	-	-	-	-	(340)
Cash flow de financements	2 412	(658)	1 139	(489)	1 084	(521)	(455)	(696)
Cash flow	1 743	(292)	-	-	-	-	-	-
Trésorerie de clôture	292	-	-	-	-	-	-	-

Source : prévisionnels d'exploitation et de trésorerie, informations du Mgt., analyses KPMG



SEM Tourmalet

| Analyses par société | SEM Tourmalet

Compte de résultat

Sur FY18 , FY19 et FY20 le compte de résultat de la SEM du Tourmalet correspond au transfert des activités du SIVU/RICT

Les projections du chiffre d'affaires sont basées sur l'évolution du nombre de journées de ski vendues, le plan de diversification hiver été de la station ainsi que les autres activités du domaine skiable

Les projections tiennent compte de certaines saisons plus risquées en raison d'aléas climatique ou de panne critique tous les 4 ans à partir de FY23

A noter que les charges d'exploitations sont impactées par la mise en place d'un loyer d'affermage payé au cédant, au titre de l'apport en jouissance des actifs du SIVU/RICT et en complément des titres apportés en échange de cet apport en jouissance

P&L SEM - Tourmalet

En k€	SIVU	SIVU	SIVU	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY50
	FY18	FY19	FY20						
	Réal.	Réal.	Bud.	BP	BP	BP	BP	BP	BP
Chiffre d'affaires	15 364	12 829	14 442	14 784	15 451	14 500	16 752	17 038	26 469
Charges externes	(4 381)	(4 311)	(4 412)	(4 606)	(4 697)	(4 608)	(4 799)	(4 725)	(6 893)
Frais de personnel	(5 875)	(5 253)	(5 476)	(5 237)	(5 336)	(5 316)	(5 772)	(5 881)	(8 575)
Loyer d'affermage	(1 105)	(1 137)	(1 157)	(2 831)	(2 733)	(2 724)	(2 702)	(2 655)	(1 200)
Impôts, taxes	(840)	(719)	(794)	(1 043)	(1 096)	(1 021)	(1 192)	(1 219)	(1 814)
Autres produits et charges	384	346	357	92	40	50	96	83	107
EBITDA	3 548	1 755	2 960	1 159	1 629	881	2 383	2 642	8 094
Résultat d'exploitation	998	(729)	844	466	551	(493)	507	543	6 297
Résultat net	666	(1 073)	524	268	300	(700)	133	82	3 964
KPIs									
Nombre de JSKI (en milliers)	575	501	532	529	525	476	520	517	537
Tarif facial 1 jour TTC	43	44	45	46	47	48	49	50	74
Masse sal. permanente (% CA)	17%	19%	16,4%	15,5%	15,1%	16,7%	14,7%	14,8%	n.d
Masse sal. saisonnière (% CA)	19%	18%	18,0%	18,0%	18,0%	18,0%	18,0%	18,0%	n.d

Source : comptes sociaux, prévisionnels d'expl. et trésor., informations du Mgt., analyses KPMG

Tableau de flux de trésorerie

Le plan d'investissements de la SEM du Tourmalet s'élève à 32,2m€ et s'étale de FY21 à FY28 et comprend (i) la mise à niveau des installations aux standards européens (ii) la création d'un bâtiment technique versant Mongie afin de transformer certains locaux en Skylodge (1,5m€) et (iii) l'accompagnement à la diversification sur les 2 versants (création d'activités ludiques, tyrolienne, aménagements, hébergement éphémères)

Le financement des investissements est modélisé à travers des augmentations de capital ainsi que des emprunts de dettes externes MLT

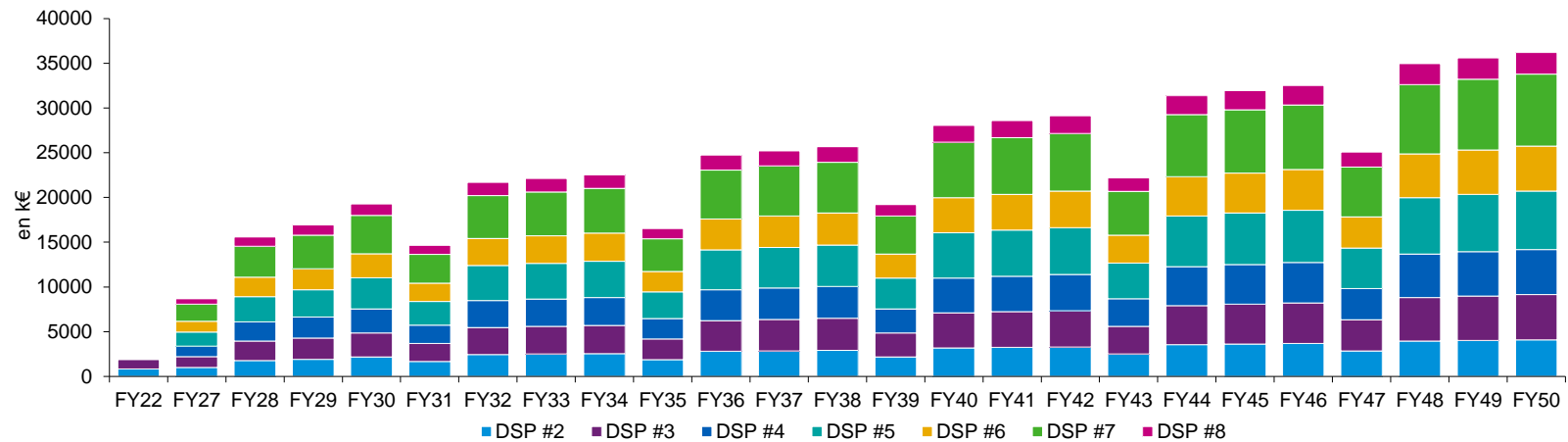
Tableau de flux de trésorerie SEM - Tourmalet

En k€	FY18	FY19	FY20	FY21	FY22	FY23	FY24	FY25	FY50
	Réal.	Réal.	Bud.	BP	BP	BP	BP	BP	BP
EBITDA	3 548	1 755	2 960	1 159	1 629	881	2 383	2 642	8 094
Intéressement	n.d	n.d	n.d	(43)	(46)	-	(21)	(13)	(629)
Participation	n.d	n.d	n.d	-	-	-	-	-	(367)
Besoin en fonds de roulement	n.d	n.d	n.d	1 032	1 071	1 030	1 148	1 168	1 843
Variation de BFR	n.d	n.d	n.d	(1 032)	(39)	41	(118)	(21)	(30)
Impôts payés	n.d	n.d	n.d	(116)	(119)	-	(54)	(37)	(1 334)
Cash flow d'exploitation	n.d	n.d	n.d	(32)	1 424	922	2 190	2 570	5 734
Capex	n.d	n.d	n.d	(4 476)	(7 296)	(5 399)	(9 027)	(3 590)	(379)
Cash flow d'investissements	n.d	n.d	n.d	(4 476)	(7 296)	(5 399)	(9 027)	(3 590)	(379)
Augmentations de capital	n.d	n.d	n.d	4 232	-	1 506	1 916	800	-
Rbst. de dette externe MLT	n.d	n.d	n.d	-	(94)	(340)	(529)	(770)	(39)
Emprunt de dette externe MLT	n.d	n.d	n.d	2 279	6 051	4 517	5 749	2 400	-
Intérêts fin. dette externe MLT	n.d	n.d	n.d	(40)	(86)	(207)	(299)	(410)	(3)
Cash flow de financements	n.d	n.d	n.d	6 470	5 871	5 477	6 837	2 019	(3 604)
Cash flow	n.d	n.d	n.d	1 963	-	1 000	-	1 000	1 751
Trésorerie de clôture	n.d	n.d	37	2 000	2 000	3 000	3 000	4 000	22 501

Source : comptes sociaux, prévisionnels d'expl.et tréso., informations du Mgt., analyses KPMG

EBITDA des DSP

Evolution de l'EBITDA des DSP



Commentaires

Tous les EBITDA des sociétés titulaires de DSP présentés ci-dessus sont construits de la même manière et selon les hypothèses suivantes :

- Les projections de chiffre d'affaires ont été réalisées à partir du volume de journées de ski vendues. Ces dernières sont projetées à partir du volume réalisé sur l'historique auquel un taux de variation est appliqué. Ce taux de variation est calqué sur celui de la SEM du Tourmalet.
- Les charges externes ont été construites à partir du ratio (charges externes/ CA) de la station du Tourmalet.



© 2019 KPMG France. KPMG France désigne un ensemble de sociétés opérationnelles juridiquement distinctes. KPMG France est le membre français du réseau KPMG International constitué de cabinets indépendants adhérents de KPMG International Cooperative, une entité de droit suisse. Tous droits réservés. Le nom KPMG et le logo sont des marques déposées ou des marques de KPMG International.

Point 4

Informations sur une requête déposée auprès du Président du Tribunal de commerce de Tarbes en vue de nommer un commissaire aux avantages particuliers lequel devra déposer un rapport destiné aux actionnaires en vue de l'augmentation de capital social réservée aux deux actionnaires précités

Point 5

Modalités de l'augmentation du capital

N'Py – Confidentiel - Mise à jour janvier 2020

Augmentation de capital

		Situation initiale Nominal : 100€/action			Etape 1 : création des actions nouvelles			Etape 2 : Incorporation de la prime d'émission Nominal : 100€/action				
		Nbre de parts	Montant (€)	%	Nbre de parts	Montant (€)	%	Montant des primes d'émission	Nbre de parts final	Montant final (€)	%	
Collectivités locales	CD Pyrénées Atlantiques	103	10 300	16,94%	103	10 300	7,86%	292 591	7,86%	3 029	302 900	7,86%
	SIVU du Tourmalet	103	10 300	16,94%	103	10 300	7,86%	292 591	7,86%	3 029	302 900	7,86%
	SPL Peyragudes	103	10 300	16,94%	103	10 300	7,86%	292 591	7,86%	3 029	302 900	7,86%
	SICLA (SIVOM de l'Ardiden)	61	6 100	10,03%	61	6 100	4,66%	173 282	4,66%	1 794	179 400	4,66%
	Région Occitanie	42	4 200	6,91%	393	39 300	30,00%	1 116 390	30,00%	11 557	1 155 700	30,00%
	Mairie de Cauterets	15	1 500	2,47%	15	1 500	1,15%	42 610	1,15%	441	44 100	1,14%
	Syndicat du Pic du Midi	15	1 500	2,47%	15	1 500	1,15%	42 610	1,15%	441	44 100	1,14%
Autres	SEML Piau Engaly	15	1 500	2,47%	15	1 500	1,15%	42 610	1,15%	441	44 100	1,14%
	PG INVEST	84	8 400	13,82%	84	8 400	6,41%	238 618	6,41%	2 470	247 000	6,41%
	CDC	42	4 200	6,91%	393	39 300	30,00%	1 116 390	30,00%	11 557	1 155 700	30,00%
	SAFIDI	15	1 500	2,47%	15	1 500	1,15%	42 610	1,15%	441	44 100	1,14%
	Caisse d'Epargne Midi Pyrénées	10	1 000	1,64%	10	1 000	0,76%	28 407	0,76%	294	29 400	0,76%
TOTAL		608	60 800		1310	131 000		3 721 300		38 523	3 852 300	

Point 6

Décision de création de la SAS de participations et prise de participation de la SAEM N'PY et d'en assumer la Présidence en tant que personne morale

N'Py – Confidentiel - Mise à jour janvier 2020

Point 7

Décision du principe de la prise de participation de la SAEM N'PY dans la SAS Foncière immobilière

N'Py – Confidentiel - Mise à jour janvier 2020

Point 8

Apport financier de la SAEM N'PY à la SAS N'PY RESA

N'Py – Confidentiel - Mise à jour janvier 2020

Point 9

Modifications corrélatives et actualisation des statuts de la SAEM N'PY

Le préambule et l'insertion d'une raison d'être,

1. La société N'PY est une société d'économie mixte de type société anonyme.

Elle tire son particularisme de l'hétérogénéité de ses actionnaires, en étant à la fois composée de collectivités territoriales, groupements de collectivités territoriales et de personnes morales de droit public et privé, tels en particulier au jour de l'assemblée générale extraordinaire de 28 février 2020 :

Au titre des collectivités territoriales et groupements de collectivités territoriales,

La Région Occitanie ;

Le Département des Pyrénées Atlantiques ;

La Commune de Cauterets ;

Le SICLA (SIVOM de l'Ardiden) ;

Le SIVU du Tourmalet ;

Le Syndicat mixte pour la valorisation du Pic du Midi ;

Au titre des sociétés anonymes à actionnariats publics,

La SPL de Peyragudes ;

La SEML de Piau Engaly.

Au titre des autres actionnaires publics et privés,

La Caisse des Dépôts et Consignations ;

PG Invest ;

SAFIDI ;

La Caisse d'Épargne Midi Pyrénées.

2. La société a pour raison d'être de participer au rayonnement et au développement touristique du massif pyrénéen, en prenant en considération les contextes socio-économiques locaux, les enjeux environnementaux et humains, et tout en préservant la spécificité de chacune des stations ou sites, en proposant d'entreprendre et de préserver sans détruire, avec la volonté de préserver l'attractivité de ces sites tout en veillant à préserver l'équilibre financier des opérations.

L'article 1 : Forme

Il est formé entre les propriétaires d'actions ci-après créées, et celles qui pourront l'être ultérieurement, une société anonyme d'économie mixte, régie par les présents statuts et par les lois et règlements en vigueur, **notamment par le Code de Commerce et les dispositions des articles L. 1521-1 et suivants du Code Général des Collectivités Territoriales (CGCT), par les présents statuts ainsi que par tout règlement intérieur et pacte d'actionnaires qui viendraient les compléter.** ~~relatifs aux sociétés anonymes et à la participation des collectivités locales à des sociétés, sauf dans la mesure où, conformément à l'article 502 de la loi n°66-537 du 24 juillet 1966, il est dérogé à ces lois et règlements par des dispositions de la loi n°83-597 du 7 juillet 1983 relative aux sociétés d'économie mixte locales et du décret n°85-491 du 9 mai 1985 pris pour l'application de l'article 8 de la loi n°83-597 du 7 juillet 1983 et relatif aux modalités de représentation des communes, des départements, des régions, et de leurs groupements au conseil d'administration ou au conseil de surveillance des Sociétés d'économie mixte locales.~~

L'article 2 : Objet

Rajout dans l'objet :

- **Prenant toutes participations dans des projets conformes à l'objet social et à la raison d'être mentionnée dans le préambule et gérer ces participations.**

L'article 6.1 : Apport

...

Par délibérations de l'assemblée générale extraordinaire en date du 28 février 2020, le capital social a été augmenté de la somme de 70.200 euros pour être porté de 60.800 euros à 131.000 euros par émission de 702 actions nouvelles de valeur nominale de 100 euros majorées d'une prime d'émission de 4630 euros par action, souscrites et libérées en totalité par la Région Occitanie et la Caisse des Dépôts et Consignations. Au cours de la même assemblée générale, les actionnaires ont décidé d'incorporer une partie de la prime d'émission à hauteur de 3.721.300 € sur les 3 721.386 € portant ainsi le capital social de 131.000 € à 3.852.300.€.

L'article 6.2 : Capital Social

Le capital social est fixé à ~~60 800~~ **3.852.300 euros**.

Il est divisé en ~~608 38 523~~ actions ordinaires de 100 euros de valeur nominale chacune, toutes de même catégorie.

Titre troisième : Administration

Pour la bonne compréhension des parties soussignées, sont insérées les définitions suivantes :

« Collectivités Territoriales **et leurs groupements** »

désigne les collectivités territoriales et leurs groupements, tels que visés aux termes de l'article L.1521-1 du Code général des collectivités territoriales, actionnaires de la société (à savoir, le **Conseil-général Département** des Pyrénées Atlantiques, **la Région Occitanie**, le SIVOM de l'Ardiden (**SICLA**), le SIVU de Tourmalet, la **Mairie-Commune** de Cauterets, le Syndicat Mixte pour la valorisation du Pic du Midi sans préjudice de toute nouvelle collectivité territoriale **ou groupement de collectivités territoriales** qui deviendrait ultérieurement actionnaire) ;

« Collège A »

désigne les Collectivités Territoriales définies ci-avant, la **SEMAP (Société d'Economie Mixte Locale d'Aménagement de la station de Peyragudes)** **SPL de Peyragudes** et **la Maison du Tourisme d'Aragnoet** **SEML -de Piau Engaly** (sans préjudice de toute nouvelle société d'économie mixte ou **commune ou Département** qui deviendrait ultérieurement actionnaire) ;

« Collège B »

désigne le collège d'actionnaires composé de la Caisse des dépôts et consignations, SAFIDI, PG INVEST et la Caisse d'Epargne Midi-Pyrénées ;

L'article 13 : Composition **du** Conseil d'administration

Les représentants de chaque collectivité territoriale ou de leurs groupements au conseil d'administration sont désignés en son sein par l'assemblée délibérante de ladite collectivité conformément ~~à l'article 8 de la loi n°83.597 du 7 juillet 1983 et de l'article 3 du décret n°85-491 du 9 mai 1985~~ à l'article L. 1524-5 alinéa 1 du Code général des collectivités territoriales; ils sont éventuellement relevés de leurs fonctions dans les mêmes conditions.

Les autres administrateurs sont nommés par l'assemblée générale.

~~Les représentants des collectivités territoriales ou de leurs groupements au conseil d'administration sont fixés sur les statuts ; ils sont au plus égal à la proportion du capital détenu par les collectivités territoriales ou leurs groupements.~~

La proportion de représentants des collectivités territoriales ou de leurs groupements au sein du conseil d'administration est au plus égale à la proportion du capital détenu par les collectivités territoriales ou leurs groupements, et ce dans le respect de l'article L. 1524-5 alinéa 2 du Code général des collectivités territoriales.

Toute collectivité publique **ou groupement de collectivités territoriales** actionnaire a droit à au moins un représentant au conseil d'administration.

Le nombre de sièges au conseil d'administration est fixé à 3 membres au moins et à 18 au plus, sous réserve des dérogations prévues par la loi.

Les Collectivités Territoriales **ou groupements de collectivités territoriales** détiennent toujours plus de la moitié des sièges d'administrateurs.

L'article 13 : Composition du Conseil d'administration

Les Collectivités Territoriales **ou groupements de collectivités territoriales** répartissent entre **elles eux** les sièges qui leur sont globalement attribués à proportion du capital qu'elles détiennent respectivement.

Conformément à **l'article L. 1524-5 alinéa 8 du Code général des collectivités territoriales à l'article 8 de la loi n°83.597 du 7 juillet 1983**, les responsabilités civiles résultant de l'exercice du mandat des représentants des collectivités territoriales ou de leurs groupements au conseil d'administration incombent à ces collectivités ou groupements. Lorsque ces représentants ont été désignés par l'assemblée spéciale, cette responsabilité incombe solidairement aux collectivités territoriales ou aux groupements membres de cette assemblée.

~~La responsabilité civilité des représentants des autres personnes morales détenant un poste d'administrateur est déterminée par l'article 91 de la loi n°66.537 du 24 juillet 1966.~~

...

L'article 15 : Actions détenues par les administrateurs

~~Les représentants des collectivités territoriales ou groupements de ces collectivités, membres du conseil d'administration, ne doivent pas être personnellement propriétaires d'actions.~~

L'article 16 : Séances du conseil d'administration

1-

Les délibérations du Conseil d'Administration sont prises aux majorités suivantes :

Les délibérations **autres que celles mentionnées au paragraphe ci-dessous** sont prises selon les règles de majorité légalement applicables, chaque administrateur disposant d'une voix et l'administrateur mandataire d'un de ses collègues de deux voix, et plus particulièrement s'agissant des décisions dites stratégiques listées sous l'article 17 infra, à la majorité des voix des membres présents ou représentés, avec au moins un vote d'un administrateur représentant le Collège B.

Les délibérations portant sur les décisions listées ci-dessous ne pourront être adoptées qu'à la majorité des membres du Conseil d'administration incluant le vote favorable de la Caisse des Dépôts et Consignations et de la Région Occitanie,

- Validation et actualisation du plan d'affaires avec ou sans modification de l'orientation stratégique ;
- Validation et actualisation du budget annuel et tout dépassement (qui ne figure pas dans le budget annuel) d'un des postes dudit budget annuel de plus de 70.000 € hors taxes ou de plus de 5 % ;
- Toute décision représentant un investissement, un engagement, un coût, une responsabilité même potentielle (en ce compris toute décision concernant un éventuel litige), une cession, un transfert ou un désinvestissement (y compris d'actifs) concernant la Société et ses filiales, (i) dont le montant est supérieur à 100.000 hors taxes euros, (ii) représentant plus de 10 % des actifs ou (iii) portant sur un actif essentiel, dans tous les cas sauf à être prévu dans le plan d'affaires et/ou le budget annuel voté et approuvé dans les conditions prévues ci-dessus ;
- Toute décision de prise de participation, adhésion à un groupement d'intérêt économique et à toute forme de société ou d'association ;
- Toute émission de valeurs mobilières ou opération sur le capital donnant droit, immédiatement ou à terme, à une quotité du capital ou des droits de vote de la Société ou l'une de ses filiales, et notamment tout plan d'intéressement des salariés ;
- Nomination, rémunération, renouvellement et révocation du Président, du Directeur Général et, le cas échéant, du ou des Directeurs Généraux Délégués ;
- Tout nouvel appel de fonds en compte courant d'actionnaire (autre que dans le cadre d'un engagement existant des actionnaires au titre d'une convention de compte courant d'actionnaire).

L'article 17 : Pouvoirs du Conseil d'Administration

....

Sans préjudice des stipulations de l'article 16 ci-dessus et outre les décisions qui y sont visées et qui doivent être adoptées par le conseil d'administration, aux majorités qui y sont fixées **avant d'être décidées ou mises en œuvre par la société**, le conseil d'administration se prononce également sur les délibérations listées ci-dessous lesquelles ne pourront être décidées et/ou mises en œuvre par la société (en ce compris par le président, le directeur général, et/ou par l'Assemblée Générale) qu'à la condition d'avoir été préalablement approuvées par le conseil d'administration, à savoir :

Point 10

Informations sur une lettre d'accord devant être signée entre les actionnaires de la SAEM N'PY, préalablement à l'augmentation au capital social de la Région Occitanie et de la Caisse des Dépôts et Consignations, et pouvoir donné à Christine Massoure pour signer cette lettre d'accord en sa qualité de sa directrice générale de la SAEM N'PY

Point 11

Désignation du représentant de la SAEM N'PY au Conseil d'Administration de l'Agence des Pyrénées

N'Py – Confidentiel - Mise à jour janvier 2020

Point 12

Déploiement des feuilles de route
issues de la mission menée par la
Compagnie des Alpes sur
l'organisation cible des domaines
skiabiles N'PY

Questions diverses

N'Py – Confidentiel - Mise à jour janvier 2020

Pouvoirs conférés au Président de convoquer une assemblée générale extraordinaire en vue de délibérer sur l'ordre du jour ci-dessus et notamment sur les augmentations de capital social projetées et Pouvoirs en vue des formalités

N'Py – Confidentiel - Mise à jour janvier 2020

Election du Président de la SAEM N'PY

N'Py – Confidentiel - Mise à jour janvier 2020