



2025

**Rapport financier
Nant de Drance SA**



Rapport financier

Commentaires sur les comptes annuels

Compte de résultat

L'exercice 2025 constitue le 17^e exercice social de la société et correspond à la troisième année complète d'exploitation commerciale de Nant de Drance SA.

Les contributions des partenaires destinées à la couverture des charges annuelles s'élèvent à 97.7 MCHF (2024 : 97.5 MCHF).

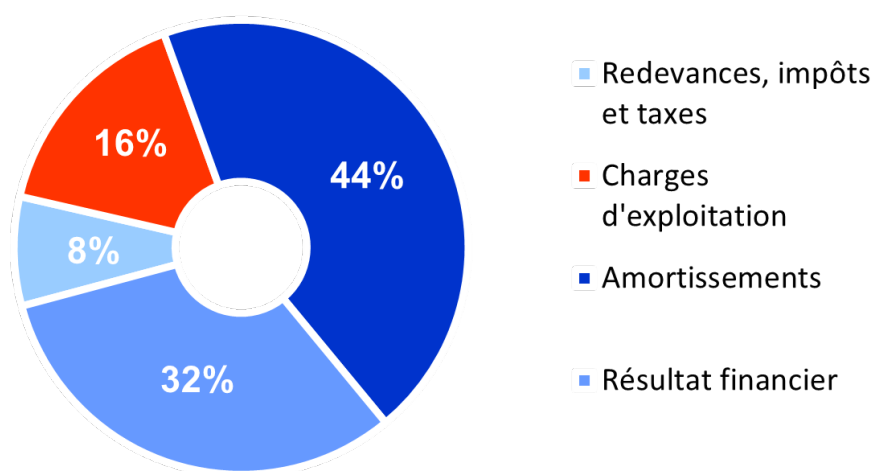
Les charges d'exploitation atteignent 14.1 MCHF (2024 : 12.8 MCHF), soit 16 % des charges totales. L'exploitation et la maintenance des installations sont assurées dans le cadre de mandats confiés à Alpiq SA et à Hydro Exploitation SA.

Depuis le 1^{er} janvier 2025, l'exploitation locale est assurée par Hydro Exploitation SA, qui a repris l'ensemble du personnel et des activités précédemment gérés par l'actionnaire CFF. Cette transition s'est déroulée de manière coordonnée, garantissant la continuité des opérations ainsi qu'un haut niveau de disponibilité et de fiabilité des installations, sans incidence défavorable sur les charges de la société.

Les redevances, impôts et taxes s'élèvent à 6.9 MCHF (2024 : 7.2 MCHF), soit 8 % des charges totales.

Les amortissements des installations atteignent 39.6 MCHF (2024 : 39.4 MCHF), tandis que le résultat financier s'élève à 28.2 MCHF (2024 : 29.2 MCHF). Ces deux postes constituent les principales charges du compte de résultat, représentant respectivement 44 % et 32 % du total.

STRUCTURE DES COÛTS



Bilan

Au 31 décembre 2025, les liquidités se situent à un niveau adéquat, reflétant principalement la génération de trésorerie issue de l'exploitation ainsi que l'effet des amortissements, charges non monétaires couvertes par les contributions en couverture des charges. Cette situation témoigne d'une gestion prudente de la trésorerie et permet à la société de disposer d'une marge de manœuvre financière appropriée pour faire face à ses engagements.

Les immobilisations corporelles constituent l'essentiel de l'actif, ce qui est caractéristique d'une infrastructure hydroélectrique de grande envergure. Elles regroupent principalement les installations de production et les ouvrages liés à l'aménagement.

Les dettes financières, composées exclusivement d'emprunts obligataires, s'élèvent à 1'510 MCHF au 31 décembre 2025. Par rapport au 31 décembre 2024, les emprunts obligataires ont diminué de 55 MCHF. Cette évolution résulte, d'une part, du remboursement d'un emprunt obligataire de 180 MCHF arrivé à échéance et, d'autre part, de l'émission d'un nouvel emprunt obligataire de 125 MCHF.

Parmi ces emprunts obligataires figure notamment un emprunt de 240 MCHF arrivant à échéance en février 2026, présenté dans les engagements à court terme. Celui-ci a été refinancé par l'émission d'un nouvel emprunt obligataire de 200 MCHF, s'inscrivant dans la stratégie de réduction progressive de l'endettement de la société.

La part des fonds propres au bilan s'établit à 25.19 %, contre 24.07 % l'exercice précédent, traduisant un renforcement de la structure financière.

Compte de résultat

CHF	Note	2025	2024
Contributions en couverture des charges	1	97 722 557	97 524 362
Autres produits d'exploitation	2	4 386 064	4 879 324
Total des produits d'exploitation		102 108 621	102 403 686
Achat et transport d'énergie	3	- 6 522 959	- 6 020 502
Matériel et prestations		- 10 742 885	- 9 923 266
Impôt spécial, redevances hydrauliques et divers	4	- 110 643	- 115 986
Impôt sur le capital, foncier et taxes diverses	5	- 4 989 369	- 5 240 672
Autres charges d'exploitation		- 1 231 076	- 1 729 998
Amortissements	12+13	- 39 563 448	- 39 446 425
Total des charges d'exploitation		- 63 160 380	- 62 476 849
Résultat d'exploitation		38 948 241	39 926 837
Produits financiers	6	265 625	1 961 752
Charges financières	7	- 28 530 465	- 31 226 867
Résultat financier		- 28 264 840	- 29 265 115
Résultat avant impôt sur le bénéfice		10 683 401	10 661 722
Impôt sur le bénéfice	8	- 1 799 401	- 1 795 722
Résultat de l'exercice		8 884 000	8 866 000
Nombre d'actions en circulation		3 500	3 500
Résultat par action*		2 538	2 533

* Il n'existe pas d'instruments financiers avec effet dilutif.

Bilan

CHF	Note	31.12.2025	31.12.2024
Liquidités		14 650 560	36 475 679
Titres		7	7
Créances résultant de livraisons et de prestations	9	189 875	37 489
Autres créances à court terme		2 624 982	2 958 240
Actifs de régularisation à court terme	10	2 034 130	2 666 031
Total de l'actif circulant		19 499 554	42 137 446
Actifs de régularisation à long terme	11	835 250	522 888
Immobilisations financières		3 661 155	5 491 733
Immobilisations corporelles	12	2 036 961 963	2 072 162 450
Immobilisations incorporelles	13	10 622 524	10 761 380
Total de l'actif immobilisé		2 052 080 892	2 088 938 451
Total de l'actif		2 071 580 446	2 131 075 897
CHF	Note	31.12.2025	31.12.2024
Dettes résultant de livraisons et de prestations	14	1 269 660	641 362
Dettes financières à court terme	17	240 000 000	180 000 000
Autres dettes à court terme		835 473	469 229
Passifs de régularisation	15	24 928 226	37 964 983
Provisions à court terme	16	1 291 742	2 931 978
Total des engagements à court terme		268 325 101	222 007 552
Dettes financières à long terme	17	1 270 000 000	1 385 000 000
Provisions à long terme	16	11 413 000	11 110 000
Total des engagements à long terme		1 281 413 000	1 396 110 000
Total des engagements		1 549 738 101	1 618 117 552
Capital-actions	18	350 000 000	350 000 000
Réserve légale issue du capital	19	167 790 119	167 790 119
Pertes reportées		- 4 831 774	- 13 697 774
Bénéfice de l'exercice		8 884 000	8 866 000
Total des fonds propres		521 842 345	512 958 345
Total du passif		2 071 580 446	2 131 075 897

Tableau de flux de trésorerie

CHF	Note	2025	2024
Résultat de l'exercice		8 884 000	8 866 000
Corrections pour :			
Amortissements	12+13	39 563 447	39 446 425
Variation des créances résultant de livraisons et de prestations		- 152 386	3 553 757
Variation des autres créances		333 258	- 696 216
Variation des actifs de régularisation		319 539	8 166 933
Variation des dettes résultant de livraisons et de prestations		628 298	- 2 175 216
Variation des autres dettes		366 244	- 988 857
Variation des passifs de régularisation		- 13 036 757	7 814 062
Variation des provisions	16	- 1 337 236	- 752 176
Flux de trésorerie liés aux activités d'exploitation		35 568 407	63 234 712
Placement financier à court terme		-	90 000 000
Encaissement provenant d'immobilisations financières		1 830 578	1 830 578
Investissements en immobilisations corporelles	12	- 4 224 104	- 4 620 467
Flux de trésorerie provenant des investissements		- 2 393 526	87 210 111
Nouveaux engagements financiers	17	125 000 000	165 000 000
Remboursement d'engagements financiers	17	- 180 000 000	- 300 000 000
Flux de trésorerie liés aux activités de financement		- 55 000 000	- 135 000 000
Variation des liquidités		- 21 825 119	15 444 823
Preuve :			
Liquidités du début de période		36 475 679	21 030 856
Liquidités en fin de période		14 650 560	36 475 679
Variation des liquidités		- 21 825 119	15 444 823

Tableau de variation des fonds propres

CHF	Capital-actions	Réserve légale issue du capital	Report à nouveau	Total des fonds propres
Fonds propres au 31.12.2023	350 000 000	167 790 119	- 13 697 774	504 092 345
Résultat de l'exercice			8 866 000	8 866 000
Fonds propres au 31.12.2024	350 000 000	167 790 119	- 4 831 774	512 958 345
Résultat de l'exercice			8 884 000	8 884 000
Fonds propres au 31.12.2025	350 000 000	167 790 119	4 052 226	521 842 345

Annexe aux comptes

Informations générales

Nant de Drance SA est gérée comme une société de partenaires. Ce mode de gestion se caractérise par le fait que les actionnaires, proportionnellement à leur participation au capital-actions, disposent de l'énergie produite par la centrale de pompage-turbinage et qu'en contrepartie, ils s'engagent, dans les mêmes proportions, à couvrir les charges annuelles (maintenance, amortissements, redevances hydrauliques, intérêts, etc.).

Pour des motifs uniquement fiscaux, les charges annuelles sont majorées afin de présenter un bénéfice imposable au siège social de la société. Ce bénéfice est déterminé sur la base de critères fiscaux.

Par ce mécanisme de couvertures des charges, tous les coûts encourus par Nant de Drance SA – y compris le résultat fixé pour des raisons fiscales – sont couverts directement et intégralement par les partenaires/actionnaires, indépendamment du volume d'énergie produit et de sa valeur reprise par les partenaires. Le mode de gestion défini contractuellement, prévoit que Nant de Drance SA met uniquement à disposition ses équipements aux partenaires et que ces derniers gèrent leur programme de pompage-turbinage et fournissent, à leur charge, l'énergie de pompage.

En conséquence, les résultats publiés – y compris les éventuels dividendes versés aux actionnaires – ne reflètent pas la situation économique de la production de Nant de Drance SA. Cette production est valorisée exclusivement par ses actionnaires. Nant de Drance SA ne négociant pas et ne commercialisant pas l'énergie qu'elle produit, elle ne peut être ni bénéficiaire ni déficitaire. Les conditions du marché de l'électricité sont sans effet sur les comptes de la société de partenaires et se ressentent uniquement au niveau des comptes des actionnaires.

Principes régissant l'établissement des comptes annuels

Base de présentation

Nant de Drance SA est une société de droit suisse dont le siège est à Finhaut (Suisse). La société a pour but le pompage-turbinage des forces hydrauliques entre les retenues du Vieux-Emosson et d'Emosson, notamment la construction et l'exploitation des installations y relatives.

Les comptes annuels de Nant de Drance SA sont établis conformément aux dispositions du droit comptable suisse (titre trente-deuxième du Code des obligations) et dans le respect de l'intégralité du référentiel Swiss GAAP RPC (y.c. RPC 31). Ils donnent une image fidèle et conforme à la réalité du patrimoine, de la situation financière et des résultats de l'entreprise.

Aucun changement de normes comptables Swiss GAAP RPC n'a été publié ni annoncé durant l'exercice sous revue. Il n'y a pas eu de changement de principes comptables par rapport à l'année dernière.

Conversion de monnaies étrangères

Les actifs et engagements en monnaies étrangères existant lors de la clôture annuelle sont convertis aux cours en vigueur à la date de clôture du bilan. Les transactions en monnaies étrangères sont converties au cours du jour de la transaction ou au cours moyen du mois durant lequel la transaction a eu lieu.

Les gains ou pertes de change réalisés sur les devises étrangères sont enregistrés dans le résultat de l'exercice.

Transactions avec des parties liées

Les transactions suivantes sont considérées comme étant des transactions avec des parties liées de la société :

- les transactions avec les actionnaires de la société (note 18) ;
- les transactions avec les sociétés qui sont consolidées selon la méthode globale au sein du même groupe qu'un actionnaire ;
- les transactions avec des entités contrôlées, de manière directe ou indirecte, par des parties liées sont, elles aussi, considérées comme liées.

Information sectorielle

Nant de Drance SA est active dans un seul secteur ; la production d'énergie issue des forces hydrauliques en vue de la fournir à ses actionnaires-partenaires. Il n'existe dès lors pas de comptes sectoriels.

Principes d'évaluation

Liquidités

Les liquidités comprennent le solde en caisse, les avoirs bancaires ainsi que les placements financiers à court terme, jusqu'à 90 jours, auprès de banques. Elles sont portées au bilan à leur valeur nominale.

Titres

Les titres de l'actif circulant sont évalués à leur valeur d'acquisition, déduction faite de pertes de valeur éventuelles.

Créances résultant de livraisons et de prestations

Les créances sont inscrites à leur valeur nominale, déduction faite de pertes de valeur éventuelles. Les débiteurs qui présentent un risque de crédit font l'objet de réévaluations individuelles.

Immobilisations financières

Les titres et immobilisations financières détenus à long terme sont évalués au coût d'acquisition, déduction faite de pertes de valeur éventuelles.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont portées au bilan aux coûts d'acquisition ou de construction déduction faite des amortissements économiquement nécessaires. Les dépenses de remplacement et de rénovation sont portées au bilan lorsqu'elles prolongent la durée d'utilité ou augmentent le niveau de performance de l'objet.

Les amortissements sont effectués selon la méthode linéaire sur la durée d'utilisation économique-technique ou, en cas d'installations d'exploitation soumises au droit de retour, au maximum sur la durée de la concession ou à la valeur résiduelle négociée avec les autorités concédantes.

Lorsqu'une immobilisation se compose de plusieurs éléments ayant des durées d'utilité différentes, chaque élément est amorti sur sa durée d'utilité. Toutefois, ces différents types d'immobilisations font partie intégrante des installations de production de l'ouvrage dans son ensemble.

Les durées d'amortissement pour chaque catégorie d'installations sont comprises dans les plages suivantes :

Catégorie	Durée d'amortissement (année)
Terrains	-
Bâtiments	80
Mesures de compensation environnementales	80
Génie civil	80
Puits et blindage	80
Equipements hydrauliques et mécaniques	40-50
Equipements électriques	20-40
Equipements secondaires	10-30

Les installations en construction figurent au bilan à la valeur de construction, déduction faite de pertes de valeur éventuelles. Durant la période de construction, aucun amortissement n'est effectué.

Afin de tenir compte du coût de l'immobilisation de capitaux durant la construction, dans le cas de projets d'investissement qui s'étalent sur le long terme, des intérêts intercalaires sont intégrés au coût de construction couvrant la période des travaux de préparation et de construction jusqu'à la mise en exploitation.

Immobilisations incorporelles

Les concessions liées à l'exploitation des installations détenues en propre sont comptabilisées à leur valeur d'acquisition et sont amorties linéairement à partir de leur mise en vigueur et sur toute la durée de la concession, déduction faite de pertes de valeur éventuelles.

Dépréciations d'actifs

Il est vérifié à chaque date du bilan s'il existe des signes que la valeur comptable de l'actif dépasse la valeur réalisable. En cas de perte de valeur, la valeur comptable est réduite à la valeur réalisable, la dépréciation étant imputée sur le résultat de la période.

Engagements

Les engagements incluent les dettes à court et long terme qui sont comptabilisées à leur valeur nominale.

Provisions

Des provisions sont constituées lorsqu'il existe une obligation probable et justifiée résultant d'un événement passé dont le montant et/ou l'échéance sont incertains mais estimables de manière fiable. L'évaluation de la provision se base sur l'estimation de la sortie de trésorerie nécessaire à l'extinction de l'obligation.

Instruments financiers dérivés

Nant de Drance SA est soumise aux risques de change et de taux d'intérêts. Le cas échéant, des transactions dérivées sont conclues pour couvrir ces risques. Celles-ci sont réalisées conformément aux directives actuelles de la politique de couverture. Les bénéfices et les pertes liés aux activités de couverture sont comptabilisés par le biais du compte de résultat, de la même manière que les activités de base.

Comptabilisation des produits

Nant de Drance SA étant gérée comme une société de partenaires, les contributions en couverture des charges représentent la principale source de revenus de la société. Ces contributions sont comptabilisées dans la période au cours de laquelle les charges d'exploitation ont été reconnues.

Les autres produits d'exploitation comprennent les produits de ventes et des prestations de services. Les produits de ventes sont comptabilisés dans le compte de résultat lorsque les risques et avantages liés aux produits sont transférés à l'acquéreur, généralement après la livraison. Les produits des prestations de services sont comptabilisés dans la période au cours de laquelle les services ont été fournis.

Engagements conditionnels

Les engagements conditionnels et autres engagements ne devant pas être portés au bilan, pour lesquels les sorties de trésorerie sont jugées peu probables, ne figurent pas au bilan. En revanche, le volume des engagements conditionnels existants à la date de clôture du bilan et des autres engagements ne devant pas être portés au bilan sont publiés dans l'annexe aux comptes annuels. L'évaluation s'effectue en fonction de la probabilité du montant des prestations et des coûts unilatéraux futurs.

Notes relatives aux comptes annuels

1. Contributions en couverture des charges

Les frais annuels non couverts par les autres produits d'exploitation, les produits financiers ainsi que les produits hors exploitation, uniques et hors période sont pris en charge par les partenaires selon le règlement contractuel en vigueur.

2. Autres produits d'exploitation

CHF	2025	2024
Produits de location	3 841 908	3 994 108
Autres produits d'exploitation	358 611	885 216
Produits d'assurances	185 545	-
Total	4 386 064	4 879 324

3. Achat et transport d'énergie

CHF	2025	2024
Achat et transport d'énergie	1 151 350	1 586 388
Energie propres installations	786 507	1 297 165
Participation frais de gestion énergétique	954 096	947 496
Dédommagements Electricité d'Emosson SA	3 631 006	2 189 453
Total	6 522 959	6 020 502

4. Impôt spécial, redevances hydrauliques et divers

CHF	2025	2024
Impôt spécial sur les forces hydrauliques	79 410	70 877
Redevances hydrauliques	31 233	45 109
Total	110 643	115 986

L'impôt spécial est versé au Canton (60 %) et les redevances hydrauliques le sont aux communes concédantes (40 %) à titre d'indemnisation pour l'utilisation des forces hydrauliques disponibles sur la base du taux maximum de 110.- CHF/KW_{th}.

5. Impôt sur le capital, impôt foncier et diverses taxes

CHF	2025	2024
Impôt sur le capital	2 610 000	2 580 000
Impôt foncier	2 360 050	2 640 000
Autres taxes	19 319	20 672
Total	4 989 369	5 240 672

6. Produits financiers

CHF	2025	2024
Produits d'intérêts	265 625	1 890 980
Gains de change	-	70 772
Total	265 625	1 961 752

7. Charges financières

CHF	2025	2024
Intérêts sur emprunts financiers	22 361	-
Intérêts sur emprunts obligataires	27 698 344	30 226 667
Autres charges financières	807 919	946 141
Pertes de change	1 841	54 059
Total	28 530 465	31 226 867

8. Impôt sur le bénéfice

%	2025	2024
Taux d'impôt sur le bénéfice applicable sur la base du résultat avant impôt	16,84	16,84

L'impôt sur le bénéfice est calculé sur la base du bénéfice ressortant des comptes annuels de CHF 8 884 000 qui repose sur l'application de la méthode du coût de revient majoré.

9. Créances résultant de livraisons et de prestations

CHF	31.12.2025	31.12.2024
Créances envers des tiers	186 449	37 489
Créances envers des actionnaires	3 426	-
Total	189 875	37 489

10. Actifs de régularisation à court terme

CHF	31.12.2025	31.12.2024
Actifs de régularisation envers des tiers	1 085 430	2 036 331
Actifs de régularisation envers des actionnaires	948 700	629 700
Total	2 034 130	2 666 031

11. Actifs de régularisation à long terme

CHF	31.12.2025	31.12.2024
Actifs de régularisation envers des tiers	835 250	522 888
Total	835 250	522 888

12. Immobilisations corporelles

Exercice courant

CHF	Installations en exploitation	Installations en construction	Total
Valeur brute au 01.01.2025	2 183 122 272	3 888 466	2 187 010 738
Investissements	254 844	3 969 260	4 224 104
Transfert	110 545	- 110 545	-
Valeur brute au 31.12.2025	2 183 487 661	7 747 181	2 191 234 842
Fonds d'amortissement au 01.01.2025	114 848 288		114 848 288
Amortissements	39 424 591		39 424 591
Fonds d'amortissement au 31.12.2025	154 272 879		154 272 879
Valeur nette au 01.01.2025	2 068 273 984	3 888 466	2 072 162 450
Valeur nette au 31.12.2025	2 029 214 782	7 747 181	2 036 961 963

Exercice précédent

CHF	Installations en exploitation	Installations en construction	Total
Valeur brute au 01.01.2024	2 181 166 796	1 223 475	2 182 390 271
Investissements	1 028 348	3 592 119	4 620 467
Transfert	927 128	- 927 128	-
Valeur brute au 31.12.2024	2 183 122 272	3 888 466	2 187 010 738
Fonds d'amortissement au 01.01.2024	75 540 719		75 540 719
Amortissements	39 307 569		39 307 569
Fonds d'amortissement au 31.12.2024	114 848 288		114 848 288
Valeur nette au 01.01.2024	2 105 626 077	1 223 475	2 106 849 552
Valeur nette au 31.12.2024	2 068 273 984	3 888 466	2 072 162 450

13. Immobilisations incorporelles

CHF	2025	2024
Valeur brute au 1er janvier	11 177 950	11 177 950
Valeur brute au 31 décembre	11 177 950	11 177 950
Fonds d'amortissement au 1er janvier	416 570	277 714
Amortissements	138 856	138 856
Fonds d'amortissement au 31 décembre	555 426	416 570
Valeur nette au 01.01	10 761 380	10 900 236
Valeur nette au 31.12	10 622 524	10 761 380

Nant de Drance SA est au bénéfice d'une concession pour l'utilisation de forces hydrauliques dont l'échéance est 2102. L'amortissement linéaire sur 80 ans a débuté lors de la mise en exploitation des installations, soit le 1^{er} juillet 2022.

14. Dettes résultant de livraisons et de prestations

CHF	31.12.2025	31.12.2024
Engagement envers des tiers	1 153 249	641 362
Engagement envers des actionnaires	67 539	-
Engagement envers des sociétés liées	48 872	-
Total	1 269 660	641 362

15. Passifs de régularisation

CHF	31.12.2025	31.12.2024
Passifs de régularisation envers des tiers	22 736 755	34 963 680
Passifs de régularisation envers des actionnaires*	2 191 471	3 001 303
Total	24 928 226	37 964 983

* Cette rubrique comprend l'ajustement des contributions destinées à la couverture des charges de l'exercice pour un montant de CHF 2'085'607. À titre de comparaison, l'exercice précédent faisait apparaître, dans cette même rubrique, un ajustement net des contributions de CHF 1'203'986, résultant du montant net entre l'ajustement des charges fixes 2024 de CHF 11'525'638.- (à payer) et de l'ajustement 2023 des charges fixes de CHF 10'321'652 (à recevoir).

16. Provisions à court et long terme

Exercice courant

CHF	Mesures de compensation environnementales	Total
Provisions à court terme au 1er janvier	2 931 978	2 931 978
Provisions à long terme au 1er janvier	11 110 000	11 110 000
Provisions au 01.01.2025	14 041 978	14 041 978
Utilisation	- 1 337 236	- 1 337 236
Provisions au 31.12.2025	12 704 742	12 704 742
Provisions à court terme au 31 décembre	1 291 742	1 291 742
Provisions à long terme au 31 décembre	11 413 000	11 413 000

La provision pour les mesures de compensation environnementale couvre les dépenses attendues à l'avenir conformément à la concession octroyée par l'Office fédéral de l'énergie (OFEN). Ces dépenses attendues sont inscrites au bilan dans les immobilisations corporelles, sans incidence sur le résultat.

Exercice précédent

CHF	Mesures de compensation environnementales	Total
Provisions à court terme au 1er janvier	3 132 154	3 132 154
Provisions à long terme au 1er janvier	11 662 000	11 662 000
Provisions au 01.01.2024	14 794 154	14 794 154
Utilisation	- 752 176	- 752 176
Provisions au 31.12.2024	14 041 978	14 041 978
Provisions à court terme au 31 décembre	2 931 978	2 931 978
Provisions à long terme au 31 décembre	11 110 000	11 110 000

17. Dettes financières à court et long terme

Emprunts financiers

CHF	31.12.2025	31.12.2024
Emprunts financiers envers des tiers *	-	-
Total	-	-

* Ce poste comprend un crédit consorcial dont la limite de crédit peut s'élever à CHF 100'000'000. La ligne de crédit a été utilisée ponctuellement en 2025 pour un montant maximal de CHF 25 millions afin de couvrir un besoin temporaire de liquidités lié au renouvellement de l'emprunt obligataire. Elle a été intégralement remboursée au cours de l'exercice. Cette ligne n'avait pas été utilisée en 2024.

Emprunts obligataires

CHF	Durée	Remboursable au plus tôt le	Taux d'intérêt en %	Valeur nominale 31.12.2025	Valeur nominale 31.12.2024
Emprunt obligataire à taux fixe	2018 - 2025	19.08.2025	1,550	-	180 000 000
Emprunt obligataire à taux fixe	2016 - 2026	02.02.2026	2,000	240 000 000	240 000 000
Emprunt obligataire à taux fixe	2020 - 2027	25.06.2027	1,250	250 000 000	250 000 000
Emprunt obligataire à taux fixe	2013 - 2028	15.02.2028	2,375	300 000 000	300 000 000
Emprunt obligataire à taux fixe	2020 - 2029	23.05.2029	0,875	230 000 000	230 000 000
Emprunt obligataire à taux fixe	2023 - 2031	24.07.2031	2,350	200 000 000	200 000 000
Emprunt obligataire à taux fixe	2024 - 2034	24.05.2034	2,000	165 000 000	165 000 000
Emprunt obligataire à taux fixe	2025 - 2035	12.06.2035	1,253	125 000 000	-
Total				1 510 000 000	1 565 000 000

Les emprunts obligataires sont tous cotés à la SIX Swiss Exchange.

Tous les emprunts obligataires au 31.12.2025 et 31.12.2024 sont émis en CHF.

Échéances des emprunts

CHF	31.12.2025	31.12.2024
Échéance < 1 an	240 000 000	180 000 000
Échéance < 1-5 ans >	780 000 000	1 020 000 000
Échéance > 5 ans	490 000 000	365 000 000
Total	1 510 000 000	1 565 000 000

18. Capital-actions

CHF	Parts en %	Parts en %
Alpiq SA, Olten	39.00	39.00
Chemins de fer fédéraux suisses, Berne	36.00	36.00
IWB Industrielle Werke Basel, Bâle	15.00	15.00
FMV SA, Sion	10.00	10.00
Total	100.00	100.00

Le capital-actions se compose de 3 500 actions nominatives entièrement libérées de CHF 100 000.- chacune. Les détenteurs d'actions ont droit aux dividendes et ont droit à une voix par action lors des assemblées générales de la société.

19. Réserve légale issue du capital

CHF	31.12.2025	31.12.2024
Réserve légale issue du capital	167 790 119	167 790 119

La réserve légale issue du capital constitue une réserve non distribuable. Cette réserve a été reconnue par l'Administration fédérale des contributions à hauteur de CHF 167 790 118.60.

Informations complémentaires

Transactions avec des parties liées

Les créances ou engagements avec des parties liées existants à la date du bilan sont indiqués séparément dans les notes aux comptes de l'actif et du passif.

La table ci-dessous récapitule les transactions du compte de résultat avec des parties liées.

CHF	2025			2024		
	Actionnaires	Parties liées	Total	Actionnaires	Parties liées	Total
Contributions en couverture des charges	97 722 557	-	97 722 557	97 524 362	-	97 524 362
Autres produits d'exploitation	319 000	-	319 000	1 066 641	-	1 066 641
Produits d'exploitation des parties liées	98 041 557	-	98 041 557	98 591 003	-	98 591 003
En % du total des produits d'exploitation	96%	0%	96%	96%	0%	96%
Achat et transport d'énergie	- 2 847 045	- 3 631 005	- 6 478 050	- 3 779 830	- 2 191 091	- 5 970 921
Matériel et prestations	- 1 801 768	-	- 1 801 768	- 4 695 686	-	- 4 695 686
Autres charges d'exploitation	- 2 807	-	- 2 807	- 138 103	-	- 138 103
Charges d'exploitation des parties liées	- 4 651 620	- 3 631 005	- 8 282 625	- 8 613 619	- 2 191 091	- 10 804 710
En % du total des charges d'exploitation (hors amortissements)	20%	15%	35%	37%	10%	47%
Matériel et prestations des parties liées pour investissements	- 80 002	-	- 80 002	- 433 075	-	- 433 075
En % des investissements de l'exercice	3%	0%	3%	9%	0%	9%

Les avoirs et les engagements inscrits au bilan ainsi que les transactions avec des entreprises liées présentées dans le compte de résultat proviennent essentiellement des actionnaires et d'Electricité d'Emosson SA (société contrôlée, de manière directe et indirecte, par le groupe Alpiq).

Les transactions avec Électricité d'Emosson SA, liée opérationnellement à Nant de Drance SA en raison de l'exploitation des bassins du Vieux Emosson et d'Emosson situés aux deux extrémités de la centrale de pompage-turbinage, constituent l'unique relation présentée au titre des parties liées.

Les livraisons et prestations relatives à des entreprises liées s'effectuent au prix de marché (prix qui aurait été convenu entre des tiers indépendants). Les charges et produits d'intérêts ont lieu aux taux observés sur les marchés financiers et dans le respect des intérêts fiscalement admis.

Organe de révision

CHF	2025	2024
Prestations en matière de révision	41 475	41 475
Total	41 475	41 475

Emploi à plein temps

Nant de Drance SA n'emploie pas de collaborateurs. Par conséquent, il n'existe pas d'engagements de prévoyance.

Engagements conditionnels

Taxe de pompage

CHF	31.12.2025	31.12.2024
Taxe de pompage-turbinage 2022	947 868	947 868
Taxe de pompage-turbinage 2023	1 832 926	1 832 926
Taxe de pompage-turbinage 2024	1 800 000	2 044 192
Taxe de pompage-turbinage 2025	1 925 771	-
Total	6 506 565	4 824 986

La loi valaisanne sur les forces hydrauliques (LcFH) prévoit à son article 68 une taxe de pompage uniquement pour les installations de pompage turbinage. Nant de Drance SA a déposé une demande en constatations auprès du Département fédéral de l'environnement, des transports, de l'énergie et de la communication (DETEC) sur la validité de cet article en regard du droit fédéral. Nant de Drance SA conteste cette taxe et, par conséquent, aucune charge au titre de cette taxe n'a été inscrite dans le compte de résultat des exercices 2025 et précédents.

Dans le courant du mois de février 2024, Nant de Drance SA a reçu les avis de taxation des communes concédantes relatifs à la taxe de pompage-turbinage pour l'année 2022. Une procédure de recours ordinaire a été engagée contre cette taxation, dont le montant s'élève à CHF 947 868. Les montants réclamés par les communes concédantes ont été payés et seront remboursés si la réclamation du 18 mars 2024 est admise.

Par décision rendue en 2025, le Tribunal administratif fédéral a admis le recours formé contre la décision du DETEC. Le Tribunal a confirmé que la compétence pour statuer sur la demande en constatation relative à la conformité de la taxe de pompage au regard du droit fédéral relève du DETEC. À la date de clôture, la procédure se poursuit.

En appliquant les mêmes bases de calcul, l'engagement conditionnel relatif à la taxe de pompage-turbinage pour les exercices 2022 à 2025 s'élève à CHF 6'506'565 au 31 décembre 2025.

Impôt sur le capital et le bénéfice

CHF	31.12.2025	31.12.2024
Impôts sur le capital et le bénéfice 2022	1 030 000	1 030 000
Impôts sur le capital et le bénéfice 2023	1 048 000	1 048 000
Impôts sur le capital et le bénéfice 2024	824 000	824 000
Impôts sur le capital et le bénéfice 2025	824 000	-
Total	3 726 000	2 902 000

Le 5 juillet 2024, le Service cantonal des contributions du Valais a émis l'avis de taxation ordinaire pour l'exercice 2022. La base d'imposition retenue diffère de celle déclarée dans la déclaration fiscale 2022. En conséquence, Nant de Drance SA a déposé en date du 30 juillet 2024 une réclamation contre cet avis de taxation.

Dans l'attente de l'issue de cette réclamation et en appliquant les mêmes bases de calcul que le dernier avis de taxation reçu, il existe un engagement conditionnel de CHF 3'726'000 au 31 décembre 2025.

Hormis ces éléments, il n'existe aucun autre engagement conditionnel à la date du bilan.

Evénements postérieurs à la date du bilan

Après la date de bouclage des comptes au 31 décembre 2025, aucun événement significatif méritant d'être relevé n'est intervenu.

Les événements postérieurs à la date de clôture ont été considérés jusqu'au 23 avril 2026, date à laquelle les comptes annuels ont été approuvés par le Conseil d'administration.

Proposition d'emploi du résultat

Le Conseil d'administration propose d'approuver l'affectation du bénéfice de l'exercice de CHF 8'884'000 à la perte reportée au bilan de CHF 4'831'774, puis de distribuer le solde disponible de CHF 4'052'226 comme suit :

CHF	Proposition du CA portant sur l'exercice 2025	Décision de l'AG portant sur l'exercice précédent
Report de l'exercice précédent	- 4 831 774	- 13 697 774
Résultat de l'exercice	8 884 000	8 866 000
Solde disponible au 31 décembre	4 052 226	- 4 831 774
Affectation à la réserve légale issue du bénéfice	- 445 000	-
Dividende	- 3 500 000	-
Report à nouveau	107 226	- 4 831 774

Rapport de l'organe de révision



Rapport de l'organe de révision

A l'Assemblée générale de Nant de Drance SA, Finhaut

Rapport sur l'audit des comptes annuels

Opinion d'audit

Nous avons effectué l'audit des comptes annuels de Nant de Drance SA (la société), comprenant le bilan au 31 décembre 2025, le compte de résultat, le tableau de flux de trésorerie et le tableau de variation des fonds propres pour l'exercice clos à cette date ainsi que l'annexe, y compris un résumé des principales méthodes comptables.

Selon notre appréciation, les comptes annuels ci-joints donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle du patrimoine et de la situation financière de la société au 31 décembre 2025 ainsi que de ses résultats et de ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date conformément aux Swiss GAAP RPC et sont conformes à la loi suisse et aux statuts.

Fondement de l'opinion d'audit

Nous avons effectué notre audit conformément à la loi suisse et aux Normes suisses d'audit des états financiers (NA-CH). Les responsabilités qui nous incombent en vertu de ces dispositions et de ces normes sont plus amplement décrites dans la section « Responsabilités de l'organe de révision relatives à l'audit des comptes annuels » de notre rapport. Nous sommes indépendants de la société, conformément aux dispositions légales suisses et aux exigences de la profession, qui s'appliquent aux audits des états financiers des sociétés d'intérêt public. Nous avons aussi satisfait aux autres obligations éthiques professionnelles qui nous incombent dans le respect de ces exigences.

Nous estimons que les éléments probants recueillis sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Éléments clés de l'audit

Les éléments clés de l'audit sont les points qui, selon notre jugement professionnel, sont les plus importants lors de notre audit des comptes annuels de la période sous revue. Nous avons déterminé qu'il n'y avait aucun élément clé de l'audit à communiquer dans notre rapport.

Autres informations

La responsabilité des autres informations incombe au Conseil d'administration. Les autres informations comprennent les informations présentées dans le rapport annuel, des comptes annuels et de notre rapport correspondant.

Notre opinion d'audit sur les comptes annuels ne s'étend pas aux autres informations et nous n'exprimons aucune forme d'assurance que ce soit sur ces informations.

Dans le cadre de notre audit des comptes annuels, notre responsabilité consiste à lire les autres informations et, ce faisant, à apprécier si elles présentent des incohérences significatives par rapport aux comptes annuels ou aux connaissances que nous avons acquises au cours de notre audit ou si elles semblent, par ailleurs, comporter des anomalies significatives.



Si, sur la base des travaux que nous avons effectués, nous arrivons à la conclusion que les autres informations présentent une anomalie significative, nous sommes tenus de le déclarer. Nous n'avons aucune remarque à formuler à cet égard.

Responsabilités du Conseil d'administration relatives aux comptes annuels

Le Conseil d'administration est responsable de l'établissement des comptes annuels lesquels donnent une image fidèle conformément aux Swiss GAAP RPC, aux dispositions légales et aux statuts. Il est en outre responsable des contrôles internes qu'il juge nécessaires pour permettre l'établissement de comptes annuels ne comportant pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs.

Lors de l'établissement des comptes annuels, le Conseil d'administration est responsable d'évaluer la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Il a en outre la responsabilité de présenter, le cas échéant, les éléments en rapport avec la capacité de la société à poursuivre ses activités et d'établir les comptes annuels sur la base de la continuité de l'exploitation, sauf si le Conseil d'administration a l'intention de liquider la société ou de cesser l'activité, ou s'il n'existe aucune autre solution alternative réaliste.

Responsabilités de l'organe de révision relatives à l'audit des comptes annuels

Notre objectif est d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels pris dans leur ensemble ne comportent pas d'anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, et de délivrer un rapport contenant notre opinion d'audit. L'assurance raisonnable correspond à un niveau élevé d'assurance, mais ne garantit toutefois pas qu'un audit réalisé conformément à la loi suisse et aux NA-CH permettra de toujours détecter toute anomalie significative qui pourrait exister. Les anomalies peuvent provenir de fraudes ou résulter d'erreurs et elles sont considérées comme significatives lorsqu'il est raisonnable de s'attendre à ce que, prises individuellement ou collectivement, elles puissent influencer les décisions économiques que les utilisateurs des comptes annuels prennent en se fondant sur ceux-ci.

Dans le cadre d'un audit réalisé conformément à la loi suisse et aux NA-CH, nous exerçons notre jugement professionnel tout au long de l'audit et faisons preuve d'esprit critique. En outre :

- nous identifions et évaluons les risques que les comptes annuels comportent des anomalies significatives, que celles-ci proviennent de fraudes ou résultent d'erreurs, concevons et mettons en œuvre des procédures d'audit en réponse à ces risques, et réunissons des éléments probants suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit. Le risque de non-détection d'une anomalie significative provenant de fraudes est plus élevé que celui d'une anomalie significative résultant d'une erreur, car la fraude peut impliquer la collusion, la falsification, des omissions volontaires, de fausses déclarations ou le contournement de contrôles internes.
- nous acquérons une compréhension du contrôle interne pertinent pour l'audit afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, mais non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de la société.
- nous évaluons le caractère approprié des méthodes comptables appliquées et le caractère raisonnable des estimations comptables ainsi que des informations y afférentes.



- nous tirons une conclusion quant au caractère approprié de l'utilisation par le Conseil d'administration du principe comptable de continuité d'exploitation appliqué et, sur la base des éléments probants recueillis, quant à l'existence ou non d'une incertitude significative liée à des événements ou situations susceptibles de jeter un doute important sur la capacité de la société à poursuivre son exploitation. Si nous concluons à l'existence d'une incertitude significative, nous sommes tenus d'attirer l'attention dans notre rapport sur les informations à ce sujet fournies dans les comptes annuels ou, si ces informations ne sont pas adéquates, d'exprimer une opinion d'audit modifiée. Nous établissons nos conclusions sur la base des éléments probants recueillis jusqu'à la date de notre rapport. Des situations ou événements futurs peuvent cependant amener la société à cesser son exploitation.
- nous évaluons la présentation dans son ensemble, la structure et le contenu des comptes annuels, y compris les informations fournies dans les notes, et estimons si les comptes annuels reflètent les opérations et événements sous-jacents d'une manière telle à donner une présentation fidèle.

Nous communiquons au Conseil d'administration ou à sa commission compétente, notamment l'étendue des travaux d'audit et le calendrier de réalisation prévus et nos constatations d'audit importantes, y compris toute déficience majeure du contrôle interne relevée au cours de notre audit.

Nous remettons au Conseil d'administration ou à sa commission compétente une déclaration, dans laquelle nous attestons avoir respecté les règles d'éthique pertinentes relatives à l'indépendance, et leur communiquons toutes les relations et les autres éléments qui peuvent raisonnablement être considérés comme susceptibles d'avoir une incidence sur notre indépendance ainsi que, le cas échéant, les mesures visant à éliminer les menaces ou les mesures de protection prises.

Parmi les éléments communiqués au Conseil d'administration ou à sa commission compétente, nous déterminons ceux qui ont été les plus importants lors de l'audit des comptes annuels de la période sous revue et qui constituent, de ce fait, les éléments clés de l'audit. Nous décrivons ces éléments dans notre rapport, à moins que la loi ou d'autres réglementations n'en interdisent la publication ou, dans des circonstances extrêmement rares, que nous déterminions que nous ne devrions pas communiquer un tel élément dans notre rapport parce que les conséquences négatives raisonnablement attendues de la communication de cet élément dépassent les avantages qu'elle aurait au regard de l'intérêt public.



Rapport sur d'autres obligations légales et réglementaires

Conformément à l'art. 728a, al. 1, ch. 3, CO et à la NAS-CH 890, nous attestons qu'il existe un système de contrôle interne relatif à l'établissement des comptes annuels, défini selon les prescriptions du Conseil d'administration.

Sur la base de notre audit réalisé en vertu de l'art. 728a, al. 1, ch. 2, CO, nous confirmons que la proposition du Conseil d'administration est conforme à la loi suisse et aux statuts, et nous recommandons d'approuver les comptes annuels qui vous sont soumis.

KPMG SA

Alexandre Probst
Expert-réviseur agréé
Réviseur responsable

Jennifer Barilier
Expert-réviseur agréée

Lausanne, le 23 avril 2026

Annexes :

- Comptes annuels constitués du compte de résultat, bilan, tableau de flux de trésorerie, tableau de variation des fonds propres et de l'annexe
- Proposition relative au report à nouveau de la perte au bilan