

GROUPE EURO DISNEY S.C.A.
RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL
Semestre clos le 31 mars 2010

SOMMAIRE

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE.....	3
ETATS FINANCIERS CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES	10
ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	31
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2010	33

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE

INTRODUCTION

Le Groupe* exploite le site de Disneyland® Paris, qui comprend deux parcs à thèmes, sept hôtels à thèmes, deux centres de congrès, le centre de divertissements Disney® Village, et un parcours de golf. L'activité du Groupe comprend également la gestion et le développement d'un site d'environ 2 000 hectares, dont approximativement la moitié reste à développer.

RESUME DES RESULTATS FINANCIERS DU PREMIER SEMESTRE 2010

Données financières clés <i>(en millions d'euros, non audité)</i>	Premier Semestre	
	2010	2009
Produits des activités ordinaires	519,5	558,8
Charges d'exploitation	(593,8)	(598,7)
Résultat d'exploitation	(74,3)	(39,9)
Plus : dotations aux amortissements	81,8	78,7
EBITDA ¹	7,5	38,8
EBITDA en pourcentage du chiffre d'affaires	1,4 %	6,9 %
Résultat net de l'ensemble consolidé	(114,5)	(85,4)
Part du Groupe	(95,2)	(71,9)
Part des minoritaires	(19,3)	(13,5)
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	27,8	(23,2)
Flux de trésorerie utilisés pour les opérations d'investissement	(39,6)	(28,1)
Free cash flow utilisé	(11,8)	(51,3)
Trésorerie et équivalents de trésorerie - Solde en fin de période	283,5	280,0

⁽¹⁾ L'EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) et le Free cash flow (flux de trésorerie liés à l'exploitation moins ceux utilisés pour les opérations d'investissement) ne mesurent pas la performance financière telle qu'elle est définie selon les normes IFRS et ne doivent pas être considérés comme des substituts aux autres indicateurs que sont le résultat d'exploitation, le résultat net ou les flux de trésorerie liés à l'exploitation dans l'évaluation des résultats financiers du Groupe. Cependant, la direction estime que l'EBITDA et le Free cash flow constituent des indicateurs pertinents de l'appréciation de l'activité du Groupe.

Statistiques opérationnelles clés

Fréquentation des parcs à thèmes (en millions) ²	6,5	7,1
Dépense moyenne par visiteur (en euros) ³	43,51	43,01
Taux d'occupation des hôtels ⁴	79,6 %	85,8 %
Dépense moyenne par chambre (en euros) ⁵	189,67	187,16

⁽²⁾ Le nombre de visiteurs des parcs à thèmes est enregistré sur la base de la première entrée, c'est-à-dire qu'une personne visitant les deux parcs dans la même journée ne sera comptée qu'une seule fois.

⁽³⁾ Montants hors taxes moyens par jour, comprenant le prix d'entrée et les dépenses en restauration et en marchandises et autres services dans les parcs à thèmes.

⁽⁴⁾ Nombre de chambres occupées par jour en pourcentage du nombre de chambres total (le nombre de chambres total est d'environ 5 800 chambres).

⁽⁵⁾ Montants hors taxes moyens par jour, comprenant le prix de la chambre et les dépenses en restauration et en marchandises et autres services dans les hôtels.

* Le Groupe comprend Euro Disney S.C.A. (la "Société"), ses filiales contrôlées juridiquement (le "Groupe Contrôlé Juridiquement") et ses sociétés de financement consolidées. Pour une description plus détaillée du Groupe, voir la Note 1 "Description du Groupe" des états financiers consolidés semestriels résumés.

COMPTES DE RESULTAT CONSOLIDES RESUMES

<i>(en millions d'euros, non audité)</i>	Premier Semestre		Variation	
	2010	2009	Montant	%
Produits des activités ordinaires	519,5	558,8	(39,3)	(7,0) %
Charges d'exploitation	(593,8)	(598,7)	4,9	(0,8) %
Résultat d'exploitation	(74,3)	(39,9)	(34,4)	86,2 %
Charges financières nettes	(40,1)	(45,7)	5,6	(12,3) %
Résultat des sociétés mises en équivalence	(0,1)	0,2	(0,3)	n/r
Résultat avant impôts	(114,5)	(85,4)	(29,1)	34,1 %
Impôts	-	-	-	n/a
Résultat net de l'ensemble consolidé	(114,5)	(85,4)	(29,1)	34,1 %
Résultat net :				
Part du Groupe	(95,2)	(71,9)	(23,3)	32,4 %
Part des minoritaires	(19,3)	(13,5)	(5,8)	43,0 %

n/r : non représentatif.

n/a : non applicable.

COMMENTAIRES SUR LA STRUCTURE DU RESULTAT D'EXPLOITATION

Chiffre d'affaires par activité

<i>(en millions d'euros, non audité)</i>	Premier Semestre		Variation	
	2010	2009	Montant	%
Parcs à thèmes	287,3	309,6	(22,3)	(7,2) %
Hôtels et Disney® Village	205,3	219,6	(14,3)	(6,5) %
Autres	24,9	24,7	0,2	0,8 %
Activités touristiques	517,5	553,9	(36,4)	(6,6) %
Activités de développement immobilier	2,0	4,9	(2,9)	(59,2) %
Chiffre d'affaires	519,5	558,8	(39,3)	(7,0) %

Le chiffre d'affaires généré par les activités touristiques diminue de 7 % pour s'établir à 517,5 millions d'euros contre 553,9 millions d'euros au titre du premier semestre de l'exercice précédent.

Le chiffre d'affaires des parcs à thèmes diminue de 7 % pour s'établir à 287,3 millions d'euros contre 309,6 millions d'euros au titre du premier semestre de l'exercice précédent, reflétant une fréquentation des parcs à thèmes de 6,5 millions de visiteurs, en baisse de 8 %, partiellement compensée par une augmentation de 1 % de la dépense moyenne par visiteur qui s'élève à 43,51 euros. La baisse de la fréquentation des parcs à thèmes traduit une diminution du nombre de visiteurs anglais et hollandais.

Le chiffre d'affaires des hôtels et du Disney® Village diminue de 7 % pour s'établir à 205,3 millions d'euros contre 219,6 millions d'euros au titre du premier semestre de l'exercice précédent, reflétant une baisse de 6,2 points du taux d'occupation des hôtels qui s'élève à 79,6 %, partiellement compensée par une hausse de 1 % de la dépense moyenne par chambre qui atteint 189,67 euros. La diminution du taux d'occupation des hôtels s'est traduite par 65 000 nuitées de moins qu'au titre du premier semestre de l'exercice précédent, correspondant essentiellement à une diminution du nombre de visiteurs anglais et à une baisse des activités de tourisme d'affaires, partiellement compensées par une hausse du nombre de visiteurs français passant la nuit sur le site. L'augmentation de la dépense moyenne reflète la hausse du prix des chambres.

Charges d'exploitation

<i>(en millions d'euros, non audité)</i>	Premier Semestre		Variation	
	2010	2009	Montant	%
Charges d'exploitation directes ⁽¹⁾	475,5	481,1	(5,6)	(1,2) %
Dépenses de marketing et ventes	62,3	64,4	(2,1)	(3,3) %
Frais généraux et administratifs	56,0	53,2	2,8	5,3 %
Charges d'exploitation	593,8	598,7	(4,9)	(0,8) %

⁽¹⁾ Les charges d'exploitation directes comprennent principalement les frais de personnel opérationnel, les dotations aux amortissements liées aux opérations, les coûts des ventes, les redevances de licence et la rémunération du gérant. Au titre des premiers semestres 2010 et 2009, les redevances de licence et la rémunération du gérant s'élevaient respectivement à 30,1 millions d'euros et 32,3 millions d'euros.

Les charges d'exploitation directes sont en baisse de 5,6 millions d'euros par rapport au premier semestre de l'exercice précédent. Cette baisse traduit principalement une diminution des coûts liée à la baisse de l'activité et une baisse des taxes. Cette baisse est partiellement compensée par la hausse des salaires.

Les dépenses de marketing et ventes sont en baisse de 2,1 millions d'euros par rapport au premier semestre de l'exercice précédent, reflétant un rythme des initiatives commerciales et marketing différent par rapport à celui du premier semestre de l'exercice précédent.

Les frais généraux et administratifs sont en hausse de 2,8 millions d'euros par rapport au premier semestre de l'exercice précédent, traduisant l'amortissement de nouveaux systèmes informatiques et la hausse des salaires.

CHARGES FINANCIERES NETTES

<i>(en millions d'euros, non audité)</i>	Premier Semestre		Variation	
	2010	2009	Montant	%
Produits financiers	1,6	7,1	(5,5)	(77,5) %
Charges financières	(41,7)	(52,8)	11,1	(21,0) %
Charges financières nettes	(40,1)	(45,7)	5,6	(12,3) %

Les produits financiers diminuent de 5,5 millions d'euros par rapport au premier semestre de l'exercice précédent, reflétant la baisse des taux d'intérêt moyens à court terme.

Les charges financières diminuent de 11,1 millions d'euros par rapport au premier semestre de l'exercice précédent, reflétant une baisse des taux d'intérêts et de la dette moyenne.

RESULTAT NET

Au titre du Premier Semestre, la perte nette de l'ensemble consolidé s'établit à 114,5 millions d'euros contre une perte nette de 85,4 millions d'euros au titre du premier semestre de l'exercice précédent. La perte nette part du Groupe s'élève à 95,2 millions d'euros et la perte nette part des minoritaires s'établit à 19,3 millions d'euros. Cette augmentation de la perte nette s'explique par la baisse du chiffre d'affaires.

ENDETTEMENT

Les emprunts du Groupe au 31 mars 2010 sont détaillés ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Au 30 septembre 2009	Premier Semestre 2010 (non audité)			Au 31 mars 2010 <i>(non audité)</i>
		Augmentations	Diminutions	Transferts⁽⁴⁾	
Emprunts CDC seniors	238,9	-	-	(1,0)	237,9
Emprunts CDC subordonnés	776,8	6,5 ⁽¹⁾	-	(0,9)	782,4
Emprunt de la Phase IA	96,6	0,6 ⁽²⁾	-	(31,5)	65,7
Emprunt de la Phase IB	69,0	0,4 ⁽²⁾	-	(10,1)	59,3
Avances Associés - Phase IA	304,9	-	-	-	304,9
Avances Associés - Phase IB	89,8	-	-	(1,6)	88,2
Emprunts TWDC	304,3	2,6 ⁽³⁾	-	-	306,9
Emprunts non courants	1 880,3	10,1	-	(45,1)	1 845,3
Emprunts CDC seniors	1,6	-	(0,8)	1,0	1,8
Emprunts CDC subordonnés	1,8	-	(0,8)	0,9	1,9
Emprunt de la Phase IA	63,1	-	(31,5)	31,5	63,1
Emprunt de la Phase IB	20,2	-	(10,1)	10,1	20,2
Avances Associés - Phase IB	3,2	-	(1,6)	1,6	3,2
Emprunts courants	89,9	-	(44,8)	45,1	90,2
Total emprunts	1 970,2	10,1	(44,8)	-	1 935,5

⁽¹⁾ Augmentation liée au report contractuel d'intérêts courus sur certains emprunts CDC subordonnés dont 5,1 millions d'euros d'intérêts du Premier Semestre reportés de façon conditionnelle sur la base de la performance 2009 du Groupe.

⁽²⁾ Ajustements pour taux d'intérêt effectifs. Suite à la restructuration financière de 2005, ces emprunts ont été modifiés de façon substantielle. Conformément à la norme IAS 39, la valeur comptable de cette dette a été remplacée par sa juste valeur après modification. L'ajustement pour taux d'intérêts effectif reflète le taux d'intérêts estimé sur le marché lors de la modification, lequel était supérieur au taux contractuel.

⁽³⁾ Augmentation liée au report contractuel d'intérêts courus sur les emprunts TWDC. Pour plus d'informations sur ce mécanisme, voir la Note 11.6 "Emprunts TWDC" des états financiers consolidés du Groupe pour l'Exercice 2009 inclus dans le document de référence 2009.

⁽⁴⁾ Transferts des emprunts non courants en emprunts courants, sur la base des échéances contractuelles de remboursements des douze prochains mois.

L'endettement du Groupe a baissé de 34,7 millions d'euros pour s'établir à 1 935,5 millions d'euros au 31 mars 2010 contre 1 970,2 millions d'euros au 30 septembre 2009. Cette baisse est principalement liée au remboursement de 44,8 millions d'euros d'emprunts au cours du Premier Semestre 2010, partiellement compensé par le report de paiement d'intérêts dus à la Caisse des Dépôts et Consignations ("CDC") pour 5,1 millions d'euros en raison de la performance du Groupe au cours de l'Exercice 2009, et par la capitalisation d'intérêts courus sur les emprunts The Walt Disney Company ("TWDC") et CDC subordonnés pour respectivement 2,6 millions d'euros et 1,4 millions d'euros.

FLUX DE TRESORERIE

Au 31 mars 2010, la trésorerie et les équivalents de trésorerie s'élèvent à 283,5 millions d'euros, en baisse de 56,8 millions d'euros par rapport au 30 septembre 2009. Cette diminution est plus spécifiquement liée aux :

<i>(en millions d'euros, non audité)</i>	Premier Semestre		Variation
	2010	2009	
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	27,8	(23,2)	51,0
Flux de trésorerie utilisés pour les opérations d'investissement	(39,6)	(28,1)	(11,5)
Free cash flow utilisé	(11,8)	(51,3)	39,5
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	(45,0)	(43,0)	(2,0)
Variations de trésorerie et équivalents de trésorerie	(56,8)	(94,3)	37,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie - Solde en début de période	340,3	374,3	(34,0)
Trésorerie et équivalents de trésorerie - Solde en fin de période	283,5	280,0	3,5

Le *Free cash flow* utilisé au cours du Premier Semestre s'établit à 11,8 millions d'euros contre 51,3 millions d'euros utilisés au cours du premier semestre de l'exercice précédent.

Les flux de trésorerie générés par l'exploitation s'élèvent à 27,8 millions d'euros au cours du Premier Semestre contre 23,2 millions d'euros utilisés au cours du premier semestre de l'exercice précédent. Cette amélioration reflète un moindre besoin en fonds de roulement, notamment lié au report de paiement conditionnel de 45,2 millions d'euros de redevances de licence et d'intérêts en raison de la performance du Groupe au cours de l'exercice 2009. Ces montants ont été payés au cours du premier semestre de l'exercice précédent. L'effet positif du moindre besoin en fonds de roulement est partiellement compensé par la baisse du résultat d'exploitation.

Les flux de trésorerie utilisés pour les opérations d'investissement s'élèvent à 39,6 millions d'euros au cours du Premier Semestre contre 28,1 millions d'euros utilisés au cours du premier semestre de l'exercice précédent. Cette augmentation reflète la construction de *Toy Story Playland*, dont l'ouverture est prévue cet été.

Les flux de trésorerie utilisés par les opérations de financement et qui correspondent au remboursement de la dette s'élèvent à 45,0 millions d'euros au cours du Premier Semestre contre 43,0 millions d'euros utilisés au cours du premier semestre de l'exercice précédent.

Les accords de financement du Groupe comprennent des engagements de restriction en matière d'investissements et d'endettement. Le Groupe doit également satisfaire à des engagements de ratios financiers, ce qui rend nécessaire une amélioration du résultat d'exploitation.

Au titre de l'exercice 2010, si ces engagements de ratios financiers ne pouvaient être satisfaits, le Groupe serait amené à réduire ses coûts d'exploitation, une partie de ses dépenses d'investissements prévues et/ou solliciter l'aide de TWDC ou d'autres parties, dans les conditions prévues par les accords de financement. Même si aucune assurance ne peut être donnée, la direction estime que le Groupe dispose de ressources suffisantes pour un avenir prévisible compte tenu des disponibilités existantes, de la ligne de crédit disponible de 100,0 millions d'euros octroyée par TWDC et des possibilités de reports conditionnels du paiement d'une partie de la rémunération de la gérance, des redevances de licence et des intérêts.

TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Le Groupe a réalisé un certain nombre de transactions avec TWDC et ses filiales. Les transactions les plus significatives concernent les redevances de licence pour l'utilisation des droits de propriété intellectuelle appartenant à TWDC et la rémunération du gérant liée à la fourniture de prestations de gérance par TWDC et ses filiales. Pour une description des transactions avec les parties liées au cours du Premier Semestre, voir la Note 14 "Transactions avec les parties liées" des états financiers consolidés semestriels résumés du Groupe.

EVENEMENTS RECENTS ET A VENIR

Nouvelle Génération Disney

L'année de la *Nouvelle Génération Disney* a commencé le 2 avril sur le site. Mickey Mouse accueille dans les parcs les personnages les plus récents de l'univers Disney pour qu'ils prennent part à la fête : la Princesse Tiana et le Prince Naveen, du film d'animation de Walt Disney Pictures *La Princesse et la Grenouille*, ainsi que Rémy et Emile, du film Disney/Pixar *Ratatouille*.

En août 2010, *Toy Story Playland*, ayant pour vedettes les héros des films d'animation Disney/Pixar *Toy Story*, fera son entrée au Parc Walt Disney Studios®. Buzz l'Éclair invitera les visiteurs dans le jardin d'Andy où ils seront réduits à la taille de jouets. *Toy Story Playland* comprendra trois nouvelles attractions : *Toy Story Mission Parachute*, un saut en parachute avec les célèbres soldats verts d'Andy, le *Zig Zag Tour*, un circuit mouvementé pour toute la famille et *RC Racer Vitesse Maximale !* avec son circuit en forme de U, haut de 25 mètres.

Contrat de liquidité

Le 1^{er} avril 2010, la Société a annoncé le renouvellement du contrat de liquidité avec Oddo Corporate Finance pour une période de douze mois. Pour davantage d'informations, veuillez vous référer au communiqué de presse du 1^{er} avril 2010 disponible sur le site internet de la Société.

Echéances de remboursement des emprunts

Le Groupe prévoit de rembourser 45,1 millions d'euros d'emprunts au cours du second semestre de l'exercice 2010, conformément aux échéances prévues.

FACTEURS DE RISQUES

Les principaux risques et incertitudes du Groupe sont identiques à ceux décrits dans le document de référence 2009¹ et reflètent principalement l'endettement élevé du Groupe et les risques relatifs à la nature même de l'activité des parcs à thèmes, parmi lesquels les impacts potentiels de la conjoncture économique.

¹ Voir la partie "Assurances et facteurs de risques" de la section B.2 "Rapport du Gérant pour le Groupe et la société mère" du document de référence du Groupe déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers ("AMF") le 28 janvier 2010 sous le numéro D.10-0030. Ce document est disponible sur le site internet de la Société (<http://corporate.disneylandparis.fr>) et sur le site de l'AMF (www.amf-france.org).

ETATS FINANCIERS CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES

Les états financiers consolidés semestriels résumés sont présentés selon la norme IAS 34.

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE	12
ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE	13
AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE.....	13
TABLEAU DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	14
TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES.....	15
COMPLEMENT D'INFORMATION SUR LES FLUX DE TRESORERIE	15
NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES SEMESTRIELS	
RESUMES	16
1. DESCRIPTION DU GROUPE.....	16
2. BASES DE PREPARATION	18
3. VARIATIONS SAISONNIERES.....	20
4. IMMOBILISATIONS CORPORELLES.....	20
5. TRESORERIE DES ENTITES AD HOC.....	20
6. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	21
7. CAPITAUX PROPRES	21
8. INTERETS MINORITAIRES	22
9. EMPRUNTS	23
10. AUTRES PASSIFS NON COURANTS.....	25
11. INFORMATION SECTORIELLE	25
12. CHARGES D'EXPLOITATION DIRECTES	27
13. CHARGES FINANCIERES NETTES	28
14. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES	28

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Au 31 mars 2010 <i>(non audité)</i>	Au 30 septembre 2009
Actifs non courants			
Immobilisations corporelles	4	1 995,1	2 035,5
Immeubles de placement		39,7	39,7
Immobilisations incorporelles		50,2	54,2
Trésorerie des sociétés <i>ad hoc</i>	5	73,2	70,2
Autres		12,7	13,2
		2 170,9	2 212,8
Actifs courants			
Stocks		30,7	35,6
Clients, comptes rattachés et autres créances		97,2	111,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6	283,5	340,3
Autres		12,3	14,6
		423,7	502,3
Total actif		2 594,6	2 715,1
Capitaux propres			
Capital social	7	39,0	39,0
Primes d'émission		1 627,3	1 627,3
Réserves consolidées		(1 573,7)	(1 478,5)
Autres		(0,2)	(1,2)
Total capitaux propres - part du Groupe		92,4	186,6
Intérêts minoritaires	8	81,3	100,4
Total capitaux propres		173,7	287,0
Passifs non courants			
Emprunts	9	1 845,3	1 880,3
Produits constatés d'avance		28,2	29,1
Provisions		16,6	17,5
Autres	10	63,7	63,4
		1 953,8	1 990,3
Passifs courants			
Fournisseurs et autres créditeurs		272,9	275,1
Emprunts	9	90,2	89,9
Produits constatés d'avance		102,2	68,9
Autres		1,8	3,9
		467,1	437,8
Total passifs non courants et courants		2 420,9	2 428,1
Total capitaux propres et passif		2 594,6	2 715,1

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés semestriels résumés.

ETAT DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

<i>(en millions d'euros, à l'exception de l'information par action)</i>	Note	Semestre clos le 31 mars		Exercice clos le
		2010	2009	30 septembre 2009
		<i>(non audité)</i>		
Produits des activités ordinaires		519,5	558,8	1 230,6
Charges d'exploitation directes	12	(475,5)	(481,1)	(973,3)
Dépenses de marketing		(62,3)	(64,4)	(123,9)
Frais généraux et administratifs		(56,0)	(53,2)	(107,0)
Charges d'exploitation		(593,8)	(598,7)	(1 204,2)
Résultat d'exploitation		(74,3)	(39,9)	26,4
Produits financiers	13	1,6	7,1	9,7
Charges financières	13	(41,7)	(52,8)	(98,9)
Résultat des sociétés mises en équivalence		(0,1)	0,2	(0,2)
Résultat avant impôts		(114,5)	(85,4)	(63,0)
Impôts		-	-	-
Résultat net de l'ensemble consolidé		(114,5)	(85,4)	(63,0)
Résultat net :				
Part du Groupe		(95,2)	(71,9)	(55,5)
Part des minoritaires		(19,3)	(13,5)	(7,5)
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers)		38 875	38 845	38 850
Résultat de base et dilué par action (en euro)		(2,45)	(1,85)	(1,43)

AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL CONSOLIDE

<i>(en millions d'euros)</i>	Semestre clos le 31 mars		Exercice clos le 30
	2010	2009	septembre 2009
	<i>(non audité)</i>		
Résultat Net	(114,5)	(85,4)	(63,0)
Avantages du personnel :			
Retraites - écarts actuariels	-	-	(2,1)
Instruments financiers de couverture :			
Swaps de taux d'intérêts	-	-	0,1
Contrats de change à terme	1,4	5,0	(6,3)
Pertes nettes sur ventes d'actions propres	(0,1)	(0,1)	(0,2)
Impôt relatif aux composantes du résultat global	-	-	-
Autres éléments du résultat global	1,3	4,9	(8,5)
Résultat Global	(113,2)	(80,5)	(71,5)
<i>Dont :</i>			
Part du Groupe	(94,1)	(67,9)	(62,5)
Part des Minoritaires	(19,1)	(12,6)	(9,0)

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés semestriels résumés.

TABLEAU DES VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

<i>(en millions d'euros, non audité)</i>	Note	Capitaux propres - part du Groupe					Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
		Capital social	Primes d'émission	Réserves consolidées	Autres	Total		
Au 30 septembre 2008		39,0	1 627,3	(1 423,0)	5,1	248,4	109,4	357,8
Résultat Global du semestre clos le 31 mars 2009		-	-	(71,9)	4,0	(67,9)	(12,6)	(80,5)
Autres transactions avec les actionnaires		-	-	-	0,1	0,1	-	0,1
Au 31 mars 2009		39,0	1 627,3	(1 494,9)	9,2	180,6	96,8	277,4
Résultat Global du semestre clos le 30 septembre 2009		-	-	16,4	(11,0)	5,4	3,6	9,0
Variations nettes des actions propres		-	-	-	0,4	0,4	-	0,4
Autres transactions avec les actionnaires		-	-	-	0,2	0,2	-	0,2
Au 30 septembre 2009		39,0	1 627,3	(1 478,5)	(1,2)	186,6	100,4	287,0
Résultat Global du semestre clos le 31 mars 2010		-	-	(95,2)	1,1	(94,1)	(19,1)	(113,2)
Variations nettes des actions propres	7.2	-	-	-	(0,1)	(0,1)	-	(0,1)
Au 31 mars 2010		39,0	1 627,3	(1 573,7)	(0,2)	92,4	81,3	173,7

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés semestriels résumés.

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Semestre clos le 31 mars		Exercice clos le 30 septembre 2009
		2010	2009	
		<i>(non audité)</i>		
Résultat net de l'ensemble consolidé		(114,5)	(85,4)	(63,0)
Eléments sans effets sur la trésorerie ou sur les actifs et passifs circulant :				
- dotations aux amortissements		81,8	78,7	160,8
- variations nettes des provisions		-	0,8	3,4
- autres		2,7	3,5	4,7
Variation des actifs et passifs circulants				
- Variation des créances, autres actifs et produits constatés d'avance		45,0	26,3	5,6
- Variation des stocks		4,5	(0,7)	1,4
- Variation des créditeurs et autres passifs		8,3	(46,4)	10,9
Flux de trésorerie liés à l'exploitation		27,8	(23,2)	123,8
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles				
		(39,6)	(28,1)	(71,8)
Flux de trésorerie utilisés pour les opérations d'investissement		(39,6)	(28,1)	(71,8)
(Achats) / ventes net(te)s d'actions propres				
		(0,2)	(0,1)	0,2
Remboursement des emprunts				
		(44,8)	(42,9)	(86,2)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		(45,0)	(43,0)	(86,0)
Variations de trésorerie et équivalents de trésorerie				
		(56,8)	(94,3)	(34,0)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période				
		340,3	374,3	374,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	6	283,5	280,0	340,3

Pour plus d'informations, voir la Note "Flux de Trésorerie" du rapport semestriel d'activité.

COMPLEMENT D'INFORMATION SUR LES FLUX DE TRESORERIE

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Semestre clos le 31 mars		Exercice clos le 30 septembre 2009
		2010	2009	
		<i>(non audité)</i>		
Informations complémentaires :				
Paiement d'intérêts		24,9	49,4	77,5
Transactions financières et d'investissement sans flux de trésorerie :				
Transfert des intérêts courus des emprunts subordonnés TWDC et CDC en emprunts	9.3	9,1	5,3	24,8
Report des redevances de licence et de la rémunération du Gérant en emprunts	9.3	-	25,0	50,0

Les notes annexes font partie intégrante des états financiers consolidés semestriels résumés.

NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES

1. DESCRIPTION DU GROUPE

Euro Disney S.C.A. (la "Société"), ses filiales détenues et contrôlées (le "Groupe Contrôlé Juridiquement") et les sociétés de financement consolidées (globalement le "Groupe") ont commencé l'exploitation commerciale de Disneyland® Paris (le "Site") le 12 avril 1992. Le Groupe exploite le Site qui comprend deux parcs à thèmes (collectivement les "Parcs à Thèmes"), le Parc Disneyland® et le Parc Walt Disney Studios®, qui a ouvert ses portes au public le 16 mars 2002, sept hôtels à thèmes (les "Hôtels"), deux centres de congrès, le centre de divertissements Disney® Village et le Golf Disneyland®, un parcours de golf de 27 trous (le "Golf"). Le Groupe gère également le développement immobilier et l'extension des infrastructures des terrains proches du Site.

La Société est cotée en bourse sur le marché Euronext Paris et est indirectement détenue à 39,8 % par EDL Holding Company LLC, une société détenue indirectement à 100 % par The Walt Disney Company ("TWDC"). La gérance est confiée à Euro Disney S.A.S. (le "Gérant"), filiale détenue indirectement à 100 % par TWDC. L'associé commandité de la Société est EDL Participations S.A.S, une filiale également détenue indirectement à 100 % par TWDC. La Société détient une participation de 82 % dans Euro Disney Associés S.C.A. ("EDA"), principale société d'exploitation du Site. Les 18 % restants sont détenus à part égale par deux filiales indirectement détenues à 100 % par TWDC.

L'exercice social de la Société commence le 1^{er} octobre d'une année donnée et se termine le 30 septembre de l'année suivante (l' "Exercice"). Pour les besoins de ces états financiers consolidés semestriels résumés, le premier semestre (le "Premier Semestre") désigne le semestre clos le 31 mars de l'Exercice concerné.

FINANCEMENT DE DISNEYLAND® PARIS

Le Groupe Contrôlé Juridiquement est propriétaire du Parc Walt Disney Studios, du Disneyland® Hôtel, du Disney's Davy Crockett Ranch®, du Golf et des terrains sous-jacents ainsi que des terrains sur lesquels se situent les cinq autres hôtels et le centre de divertissements Disney Village. Le Groupe Contrôlé Juridiquement loue en crédit-bail la quasi-totalité des autres actifs d'exploitation comme indiqué ci-après :

Parc Disneyland® – Phase IA

Dans le cadre du développement et du financement du Parc Disneyland®, Euro Disneyland S.N.C. (la "Société de Financement de la Phase IA") loue en crédit-bail la plupart des actifs du Parc Disneyland et le terrain sous-jacent à EDA. Le montant des loyers annuels dus au titre de ce contrat de crédit-bail, qui sont éliminés dans la consolidation du Groupe, inclut le service de la dette et les autres frais de gestion de la Société de Financement de la Phase IA. Ce contrat de crédit-bail prévoit en outre le versement d'un loyer complémentaire calculé sur le nombre de visiteurs payants du Parc Disneyland. Le Groupe alloue le montant de ce loyer variable directement du résultat - part du Groupe à la part des intérêts minoritaires, lors de la répartition du résultat net de l'ensemble consolidé. Le Groupe Contrôlé Juridiquement ne détient aucune participation dans la Société de Financement de la Phase IA, qui est consolidée conformément au SIC 12¹ "Consolidation - Entités ad hoc" ("SIC 12").

¹ Le terme "SIC" fait référence aux interprétations du comité d'interprétation *Standing Interpretations Committee* publiées par l'*International Accounting Standards Board* ("IASB").

Le contrat de crédit-bail prendra fin le 31 décembre 2030 au plus tard. Cependant, EDA a la possibilité d'acquérir à tout moment le Parc Disneyland pour une valeur correspondant approximativement au montant de l'encours de la dette de la Société de Financement de la Phase IA et d'une indemnité fiscale au profit des associés de la Société de Financement de la Phase IA, auxquels s'ajoutent les droits d'enregistrement dus à l'administration fiscale française. Si EDA n'exerce pas son option d'achat au 31 décembre 2016 au plus tard, elle sera amenée à verser aux associés de la Société de Financement de la Phase IA une indemnité d'environ 125 millions d'euros.

Hôtels – Phase IB

En 1991, divers contrats ont été signés pour la construction et le financement de cinq hôtels et d'un centre de divertissements : le Disney's Hotel New York[®], le Disney's Newport Bay Club[®], le Disney's Sequoia Lodge[®], le Disney's Hotel Cheyenne[®], le Disney's Hotel Santa Fe[®], et le centre de divertissements Disney Village (collectivement, les "Installations de la Phase IB"). EDL Hôtels S.C.A. ("EDLH") loue les Installations de la Phase IB auprès de six sociétés ad hoc (les "Sociétés de Financement de la Phase IB") créées pour les besoins du financement des Installations de la Phase IB. Le Groupe Contrôlé Juridiquement ne détient aucune participation dans les Sociétés de Financement de la Phase IB, qui sont néanmoins consolidées conformément au SIC 12.

Les contrats de crédit-bail prendront fin le 31 décembre 2016 au plus tard. EDLH a la possibilité d'acquérir pendant toute la durée du contrat de crédit-bail les actifs loués pour une valeur approchant le montant de l'encours de la dette des Sociétés de Financement de la Phase IB, auquel s'ajouteraient les droits d'enregistrement dus à l'administration fiscale.

Centre de Congrès Newport Bay Club

En 1996, divers contrats ont été signés pour la construction et le financement d'un second centre de congrès, adjacent à l'hôtel Disney's Newport Bay Club (le "Centre de Congrès Newport Bay Club"). EDLH loue le Centre de Congrès Newport Bay Club à Centre de Congrès Newport S.A.S, une société *ad hoc* créée pour les besoins du financement de ce centre de congrès. Cette société est une filiale détenue indirectement à 100 % par TWDC. Le Groupe Contrôlé Juridiquement ne détient aucune participation dans Centre de Congrès Newport S.A.S, qui est néanmoins consolidée conformément au SIC 12.

Ce contrat de crédit-bail prendra fin en septembre 2017. EDLH aura la possibilité d'acquérir le Centre de Congrès Newport Bay Club à partir de cette date pour une valeur symbolique.

La Société de Financement de la Phase IA, les Sociétés de Financement de la Phase IB, et Centre de Congrès Newport S.A.S, sont dénommées ci-après collectivement les "Sociétés de Financement".

2. BASES DE PREPARATION

Les états financiers consolidés semestriels résumés (incluant les notes ci-après) pour le Premier Semestre 2010 sont établis conformément à la norme *International Accounting Standard 34* "Information financière intermédiaire" ("IAS 34"). Conformément à IAS 34, les notes annexes portent uniquement sur les éléments significatifs du Premier Semestre 2010 et doivent être lues en liaison avec les états financiers consolidés de l'Exercice 2009 qui ont été préparés conformément au référentiel IFRS¹ tel qu'adopté par l'Union Européenne ("UE").

Les états financiers consolidés du Groupe au 30 septembre 2009 et le rapport des commissaires aux comptes correspondant sont inclus dans le document de référence du Groupe déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers ("AMF") le 28 janvier 2010 sous le numéro D.10-0030 (le "Document de Référence 2009"). Ils sont disponibles sur le site internet de la Société (<http://corporate.disneylandparis.fr>) et sur le site de l'AMF (www.amf-france.org).

2.1. PRINCIPALES REGLES ET METHODES COMPTABLES

Les règles et méthodes comptables appliquées pour l'élaboration des états financiers consolidés semestriels résumés sont identiques à celles retenues au 30 septembre 2009, à l'exception de l'application des nouvelles normes, des amendements et des interprétations indiqués ci-après.

2.2. NOUVELLES NORMES, AMENDEMENTS ET INTERPRETATIONS

2.2.1. Nouvelles normes, amendements et interprétations adoptés par l'UE et dont l'application impacte les états financiers du Groupe

Les amendements suivants ont été adoptés par l'UE au cours du Premier Semestre. Le Groupe les a appliqués soit en raison de leur caractère obligatoire au titre de l'Exercice 2010, soit par anticipation.

- Amendement à IFRS 7 "Amélioration des informations à fournir sur les instruments financiers" : cet amendement étend les obligations concernant les informations à fournir sur les mesures de juste valeur en introduisant une hiérarchie à trois niveaux similaire à celle utilisée dans le cadre des US GAAP et basée sur les différentes méthodologies utilisées pour évaluer les instruments financiers. Les instruments évalués à partir de cours ou de prix cotés sur des marchés actifs sont classés en niveau 1. Les instruments évalués à partir de données autres que des cours ou prix cotés, mais qui sont observables indirectement sont classés en niveau 2. Le niveau 3 regroupe les éléments qui sont évalués à partir de données fondées sur des informations non observables sur un marché, telles que les estimations de la direction pour les flux de trésorerie actualisés. Il renforce également les exigences en matière d'informations sur le risque de liquidité associé aux instruments financiers. Cet amendement a été appliqué par le Groupe au cours du Premier Semestre 2010 et aura un impact sur la présentation des comptes annuels du Groupe.
- Améliorations aux IFRS (deuxième omnibus publié en avril 2009) : série d'améliorations à diverses normes existantes se traduisant par des changements de présentation, de reconnaissance comptable, de méthodes de mesure et de terminologie. Certaines de ces améliorations auront un impact sur la présentation des comptes annuels du Groupe.

¹ Le terme "IFRS" fait référence collectivement aux normes comptables internationales, *International Accounting Standards* ("IAS") et *International Financial Reporting Standards* ("IFRS"), et aux interprétations du comité d'interprétation, SIC et *International Financial Reporting Interpretations Committee* ("IFRIC"), publiées par l'IASB.

2.2.2. Nouvelles normes, amendements et interprétations adoptés par l'UE et dont l'application n'a pas d'impact sur les états financiers du Groupe

L'adoption des normes et amendements suivants n'a pas eu d'impact sur les états financiers du Groupe car ils n'ont pas d'incidence ou ne s'appliquent pas actuellement aux activités du Groupe :

- Amendement à IFRS 2 "Paiements fondés sur des actions" : cet amendement clarifie le périmètre de la norme et les principes de comptabilisation des paiements fondés sur des actions.
Le Groupe n'opère pas de transaction qui entrerait dans le champ d'application d'IFRS 2.
- Amendements à IFRIC 9 "Réexamen des dérivés incorporés" et IAS 39 "Dérivés Incorporés" : ces amendements modifient la formulation des textes concernant le reclassement, sous certaines conditions rares, comme la crise économique, de certains actifs financiers, tels que les contrats hybrides contenant des instruments dérivés, en cohérence avec l'amendement publié en octobre 2008.
Le Groupe n'opère pas de transaction qui entrerait dans le champ d'application d'IFRIC 9.
- Amendement à IAS 32 "Classement des émissions de droits" : cet amendement porte sur la comptabilisation des émissions de droits (droits, options, warrants) libellés dans une devise autre que la devise fonctionnelle de l'émetteur.
Le Groupe n'a pas émis de droits dans une devise autre que sa devise fonctionnelle (l'euro).
- IFRS 1 révisée "Première adoption des IFRS" : cette norme s'applique aux entités qui appliquent les normes IFRS pour la première fois.
Le Groupe a appliqué les normes IFRS pour la première fois au cours de l'Exercice 2006.
- IFRIC 17 "Distribution en nature aux actionnaires" : cette interprétation s'adresse aux entités qui distribuent des dividendes à leurs actionnaires sous forme d'actifs "en nature" (actifs autres que de la trésorerie). IFRIC 17 propose des lignes directrices pour la comptabilisation de telles distributions.
Le Groupe n'a pas effectué de telle distribution en nature à ses actionnaires.
- IFRIC 18 "Transferts d'actifs provenant de clients" : cette interprétation clarifie les conditions exigées par les normes IFRS concernant les contrats dans lesquels une entité reçoit d'un client un élément d'immobilisations corporelles que l'entité doit ensuite utiliser pour raccorder le client à un réseau ou pour fournir au client un accès continu à une offre de biens ou de services.
Le Groupe n'a pas conclu de contrat avec ses clients qui entrerait dans le champ d'application d'IFRIC 18.

2.2.3. Nouvelles normes, amendements et interprétations publiés par l'IASB mais non encore appliqués par le Groupe

Au 31 mars 2010, les normes, amendements et interprétations suivants n'ont pas encore été adoptés par l'UE, et de ce fait ne sont pas encore applicables au Groupe. Ces normes, amendements et interprétations ont été publiés par l'IASB pour les Exercices ouverts à compter de 2011. Les implications pratiques de l'application des normes, amendements et interprétations suivants sur les états financiers du Groupe ont été analysées et ne devraient pas avoir d'impact significatif sur le Groupe :

- IAS 24 révisée "Information relative aux parties liées"
- IFRIC 19 "Extinction de passifs financiers au moyen d'instruments de capitaux propres"
- Amendements à IFRS 1 "Exemptions supplémentaires pour les premiers adoptants"
- Amendement à IFRIC 14 "Paiements anticipés des exigences de financement minimal".

3. VARIATIONS SAISONNIERES

L'activité du Groupe est saisonnière et les résultats annuels dépendent de façon significative de l'activité du second semestre de l'Exercice, soit du 1^{er} avril au 30 septembre, qui correspond traditionnellement à la haute saison pour Disneyland® Paris. Par conséquent, les résultats du Premier Semestre 2010 ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats pouvant être attendus pour l'ensemble de l'Exercice 2010.

4. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les variations d'immobilisations corporelles au titre de l'Exercice 2009 et du Premier Semestre 2010 se répartissent comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	Exercice 2009				Premier Semestre 2010 <i>(non audité)</i>				Au 31 mars 2010
	Au 30 septembre 2008	Augmen- tations	Diminu- tions	Transferts	Au 30 septembre 2009	Augmen- tations	Diminu- tions	Transferts	
Valeurs brutes									
<i>dont :</i>									
Terrains et ouvrages d'infrastructures secondaires	606,7	-	(0,7)	1,1	607,1	0,1	-	-	607,2
Constructions et attractions	3 189,8	0,1	(10,0)	24,9	3 204,8	-	(0,4)	6,7	3 211,1
Installations, matériels et mobiliers	672,8	0,2	(23,6)	20,9	670,3	-	(1,6)	5,8	674,5
Constructions en cours	27,8	71,2	-	(58,0)	41,0	37,3	-	(14,2)	64,1
	4 497,1	71,5	(34,3)	(11,1)	4 523,2	37,4	(2,0)	(1,7)	4 556,9
Amortissements cumulés									
<i>dont :</i>									
Terrains et ouvrages d'infrastructures secondaires	(263,0)	(18,1)	0,7	-	(280,4)	(8,7)	-	-	(289,1)
Constructions et attractions	(1 502,6)	(114,9)	7,8	-	(1 609,7)	(57,6)	0,3	-	(1 667,0)
Installations, matériels et mobiliers	(603,3)	(18,0)	23,7	-	(597,6)	(9,8)	1,7	-	(605,7)
	(2 368,9)	(151,0)	32,2	-	(2 487,7)	(76,1)	2,0	-	(2 561,8)
Total valeurs nettes	2 128,2	(79,5)	(2,1)	(11,1) ⁽¹⁾	2 035,5	(38,7)	-	(1,7) ⁽¹⁾	1 995,1

⁽¹⁾ Transferts en immobilisations incorporelles.

Les immobilisations corporelles brutes s'élèvent à 4 556,9 millions d'euros au 31 mars 2010 contre 4 523,2 millions d'euros au 30 septembre 2009.

Les constructions en cours s'élèvent à 64,1 millions d'euros au 31 mars 2010 contre 41,0 millions d'euros au 30 septembre 2009. Cette augmentation est principalement due à la construction de *Toy Story Playland*, dont l'ouverture au public est prévue pour l'été 2010, ainsi qu'à diverses autres améliorations apportées au Site.

5. TRESORERIE DES ENTITES AD HOC

Le poste *Trésorerie des entités ad hoc* correspond à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie appartenant aux Sociétés de Financement et que le Groupe ne peut pas utiliser dans le cadre de ses opérations.

6. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

Le détail du poste *Trésorerie et équivalents de trésorerie* au 31 mars 2010 et au 30 septembre 2009 est présenté ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 mars 2010	Au 30 septembre 2009
	<i>(non audité)</i>	
Trésorerie	13,7	7,8
Equivalents de trésorerie	269,8	332,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	283,5	340,3

Le poste *Trésorerie et équivalents de trésorerie* se compose des valeurs mobilières de placement, des soldes bancaires ainsi que des fonds de caisse du Groupe. Les valeurs mobilières de placement sont constituées d'instruments liquides, de maturité courte et facilement convertibles en un montant connu de trésorerie.

7. CAPITAUX PROPRES

7.1. CAPITAL SOCIAL

Au 31 mars 2010, et depuis la fin du regroupement d'actions (le "Regroupement d'Actions") en décembre 2009, le capital de la Société (entièrement libéré) est divisé en 38 976 490 actions d'une valeur nominale de 1,00 euro chacune. Au 30 septembre 2009, le capital de la Société (entièrement libéré) se composait de 38 976 490 actions d'une valeur nominale de 1,00 euro chacune et de 46 actions d'une valeur nominale de 0,01 euro chacune. Les 46 actions d'une valeur nominale de 0,01 € chacune ont été annulées au cours du Premier Semestre.

Pour une description du Regroupement d'Actions, voir la Section C.2.2. du Document de Référence 2009 et le communiqué de presse publié le 16 décembre 2009, disponibles sur le site internet de la Société.

7.2. CONTRATS DE LIQUIDITE

Conformément aux autorisations qui lui ont été conférées par les assemblées générales des actionnaires de la Société du 11 février 2009 et du 17 mars 2010, le Gérant a mis en œuvre un programme de rachat d'actions et confié la réalisation de ces opérations d'achat à un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante, dans le cadre d'un contrat de liquidité.

Le contrat de liquidité signé avec Oddo Corporate Finance a pris effet le 6 avril 2009 et a été renouvelé pour une période d'un an, à compter du 1^{er} avril 2010. Il sera ensuite renouvelable par tacite reconduction. Pour de plus amples détails sur le programme de rachat d'actions ainsi que sur le contrat de liquidité et son renouvellement, voir le descriptif publié le 2 avril 2009 et les communiqués de presse respectivement publiés le 2 avril 2009 et le 1^{er} avril 2010 et disponibles sur le site internet de la Société (<http://corporate.disneylandparis.fr>).

Au 31 mars 2010, la Société détient 126 588 actions propres acquises pour une valeur d'acquisition de 0,6 million d'euros. Ces actions propres sont comptabilisées en déduction du poste *Autres des Capitaux propres – part du Groupe*.

8. INTERETS MINORITAIRES

Le détail du poste *Intérêts minoritaires* au 31 mars 2010 et au 30 septembre 2009 est présenté ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Au 30 septembre 2009	Premier Semestre 2010 Résultat Global <i>(non audité)</i>	Au 31 mars 2010 <i>(non audité)</i>
Résultat net		34,6	(20,7)	13,9
Perte sur engagements de retraite du personnel (Perte) ou gain sur opérations de couverture		(0,6) (0,2)	- 0,2	(0,6) -
Options de souscription d'actions		0,6	-	0,6
EDA - résultat global	8.1	34,4	(20,5)	13,9
Centre de Congrès Newport S.A.S.	8.2	10,1	-	10,1
Sociétés de Financement de la Phase I	8.3	55,9	1,4	57,3
Intérêts minoritaires		100,4	(19,1)	81,3

8.1. EDA – RESULTAT GLOBAL

Les intérêts minoritaires correspondent à la partie des capitaux propres du Groupe Contrôlé Juridiquement non détenue par la Société.

8.2. CENTRE DE CONGRES NEWPORT S.A.S.

Les intérêts minoritaires représentent le capital social de Centre de Congrès Newport S.A.S. sur lesquels le Groupe Contrôlé Juridiquement n'a ni droit ni obligation. Pour une description de cette société de financement ad hoc, voir la Note 1 "Description du Groupe" de ces états financiers consolidés semestriels résumés.

8.3. SOCIETES DE FINANCEMENT DE LA PHASE I

Les intérêts minoritaires représentent le capital social des Sociétés de Financement de la Phase I ainsi que les loyers variables cumulés et intérêts relatifs au crédit-bail de la Phase IA, au bénéfice des Associés de la Phase IA. Pour une description du financement de la Phase IA et de la Phase IB, voir la Note 1 "Description du Groupe" de ces états financiers consolidés semestriels résumés.

9. EMPRUNTS

Le détail du poste *Emprunts* au 31 mars 2010 et au 30 septembre 2009 :

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Taux d'intérêts ⁽¹⁾	Au 31 mars 2010 <i>(non audité)</i>				Ajustement pour taux effectif ⁽³⁾	Total net	Au 30 septembre 2009
			Principal		Total				
			Crédit-bail ⁽²⁾	Emprunts					
Emprunts CDC seniors		5,52%	208,0	29,9	237,9	-	237,9	238,9	
Emprunts CDC subordonnés	9.2	4,90%	146,7	635,7	782,4	-	782,4	776,8	
Emprunt de la Phase IA ⁽³⁾		Euribor + 3,00%	47,2	19,9	67,1	(1,4)	65,7	96,6	
Emprunt de la Phase IB ⁽³⁾		Euribor + 3,00%	51,5	9,0	60,5	(1,2)	59,3	69,0	
Avances Associés - Phase IA		3,00%	304,9	-	304,9	-	304,9	304,9	
Avances Associés - Phase IB ⁽³⁾		3,00% et Euribor + 3,00%	88,5	-	88,5	(0,3)	88,2	89,8	
Emprunts TWDC	9.3	Euribor et Euribor + 0,20%	17,3	289,6	306,9	-	306,9	304,3	
Emprunts non courants			864,1	984,1	1 848,2	(2,9)	1 845,3	1 880,3	
Emprunts CDC seniors	9.1	5,52%	1,4	0,4	1,8	-	1,8	1,6	
Emprunts CDC subordonnés	9.1	4,90%	0,9	1,0	1,9	-	1,9	1,8	
Emprunt de la Phase IA ⁽³⁾	9.1	Euribor + 3,00%	47,2	15,9	63,1	-	63,1	63,1	
Emprunt de la Phase IB ⁽³⁾	9.1	Euribor + 3,00%	17,2	3,0	20,2	-	20,2	20,2	
Avances Associés - Phase IB ⁽³⁾	9.1	3,00% et Euribor + 3,00%	3,2	-	3,2	-	3,2	3,2	
Emprunts courants			69,9	20,3	90,2	-	90,2	89,9	
Total emprunts			934,0	1 004,4	1 938,4	(2,9)	1 935,5	1 970,2	

⁽¹⁾ Le taux d'intérêts correspond au taux d'intérêts contractuel moyen pondéré de chaque emprunt.

⁽²⁾ Correspond aux emprunts des Sociétés de Financement. Ces dettes sont sous-jacentes aux engagements contractuels de crédit-bail du Groupe Contrôlé Juridiquement.

⁽³⁾ Suite à la Restructuration de 2005¹, ces emprunts ont été modifiés de façon substantielle. Conformément à la norme IAS 39, la valeur comptable de cette dette a été remplacée par sa juste valeur après modification. L'ajustement pour taux d'intérêts effectif reflète le taux d'intérêts estimé sur le marché lors de la modification, lequel était supérieur au taux contractuel.

Pour une description complète des emprunts du Groupe, voir la Note 11 "Emprunts" des états financiers consolidés du Groupe pour l'Exercice 2009 inclus dans le Document de Référence 2009.

9.1. REMBOURSEMENTS DE DETTES

Conformément aux échéanciers contractuels, le Groupe a remboursé 44,8 millions d'euros d'emprunts bancaires au cours du Premier Semestre 2010, dont 31,5 millions d'euros relatifs à l'Emprunt de la Phase IA, 10,1 millions d'euros relatifs à l'Emprunt de la Phase IB, 1,6 million d'euros relatifs aux Avances Associés de la Phase IB et 1,6 million d'euros relatifs aux emprunts CDC.

Le Groupe prévoit de rembourser 45,1 millions d'euros d'emprunts bancaires au cours du second semestre de l'Exercice 2010.

¹ Correspond à la restructuration juridique et financière du Groupe au cours de l'Exercice 2005 telle que décrite dans la sous-section "Restructuration de 2005" de la section A.3 "Historique et développement du Groupe" du Document de Référence 2009.

9.2. EMPRUNTS CDC SUBORDONNES

Lors de la Restructuration de 2005, la CDC a accepté de reporter de façon conditionnelle les paiements d'intérêts à hauteur de 20,2 millions d'euros maximum par an. Sur la base de sa performance au cours de l'Exercice 2009, le Groupe a reporté 20,2 millions d'euros de paiement d'intérêts, dont 15,1 millions d'euros à la fin de l'Exercice 2009 et 5,1 millions d'euros supplémentaires au cours du Premier Semestre 2010. Aucun report conditionnel d'intérêts n'a eu lieu au cours du Premier Semestre 2009. Pour une description complète de ces mécanismes de reports de paiement, voir la section C.3 "Renseignements concernant les engagements financiers du Groupe" dans le Document de Référence 2009.

Le solde de la variation des emprunts CDC subordonnés reflète la capitalisation d'intérêts sur des montants précédemment reportés.

9.3. EMPRUNTS TWDC

Conformément aux termes de la Restructuration de 2005, TWDC a converti la ligne de crédit de 110 millions d'euros en dette à long terme. TWDC a également accepté de reporter le paiement des redevances de licence et de rémunération du Gérant dues par le Groupe aux filiales de TWDC, de façon inconditionnelle pour un montant total de 125 millions d'euros, et de façon conditionnelle pour un montant total maximum de 200 millions d'euros. Pour une description complète de ces mécanismes de reports de paiement, voir la section C.3. "Renseignements sur les engagements financiers du Groupe" du Document de Référence 2009.

Au 31 mars 2010, les 306,9 millions d'euros d'emprunts TWDC se décomposent comme suit :

- 110 millions d'euros de ligne de crédit, convertie au cours de la Restructuration de 2005, et portant intérêts au taux Euribor 12 mois ;
- 125 millions d'euros de reports inconditionnels des exercices précédents, portant intérêts au taux Euribor 12 mois ;
- 25 millions d'euros de report conditionnel de l'Exercice 2009, portant intérêts au taux Euribor 12 mois ;
- 29,6 millions d'euros d'intérêts reportés cumulés ;
- 17,3 millions d'euros au titre de l'emprunt TWDC du Centre de Congrès Newport S.A.S. portant intérêts au taux Euribor 3 mois + 0,2%.

9.4. ENGAGEMENTS

Le Groupe doit satisfaire à des engagements de ratios financiers. Pour une information détaillée, voir la section C.3. "Renseignements sur les engagements financiers du Groupe" du Document de Référence 2009.

Au titre de l'Exercice 2010, si les engagements financiers ne pouvaient être satisfaits, le Groupe serait amené à réduire ses coûts d'exploitation, une partie de ses dépenses d'investissements prévues et/ou solliciter l'aide de TWDC ou d'autres parties, dans les conditions prévues par les accords de financement. Même si aucune assurance ne peut être donnée, la direction estime que le Groupe dispose de ressources suffisantes pour un avenir prévisible compte tenu des disponibilités existantes, de la ligne de crédit disponible de 100 millions d'euros octroyée par TWDC et des possibilités de reports conditionnels.

9.5. ECHEANCIER DES DETTES

Au 31 mars 2010, avant un ajustement de juste valeur de 2,9 millions d'euros lié à l'application de la méthode des taux d'intérêts effectifs sur les dettes modifiées de façon significative lors de la Restructuration de 2005, l'échéancier prévu pour le remboursement des emprunts du Groupe est le suivant :

<i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 mars 2010 <i>(non audité)</i>	Échéance au cours de l'Exercice					
		2010	2011	2012	2013	2014	Au-delà
Emprunts CDC seniors	239,7	0,9	1,9	2,1	2,5	2,9	229,4
Emprunts CDC subordonnés	784,3	1,0	2,1	2,4	2,8	3,2	772,8
Emprunt de la Phase IA	130,2	31,5	63,1	35,6	-	-	-
Emprunt de la Phase IB	80,7	10,1	20,2	20,2	30,2	-	-
Avances Associés - Phase IA	304,9	-	32,3	82,3	67,9	16,1	106,3
Avances Associés - Phase IB	91,7	1,6	4,0	11,1	30,5	15,8	28,7
Emprunts TWDC	306,9	-	-	-	-	-	306,9
Total emprunts	1 938,4	45,1	123,6	153,7	133,9	38,0	1 444,1

10. AUTRES PASSIFS NON COURANTS

Les *Autres passifs non courants* comprennent principalement les obligations du Groupe en matière d'indemnités de retraites, les ajustements de taux d'intérêt effectifs et diverses autres obligations à long terme.

11. INFORMATION SECTORIELLE

Pour ses besoins de *reporting* interne, le Groupe compte deux secteurs opérationnels pour lesquels il présente une information financière distincte :

- **Le secteur activités touristiques** qui regroupe les activités des Parcs à Thèmes, des Hôtels et du Disney[®] Village, ainsi que l'ensemble des services proposés aux visiteurs de Disneyland[®] Paris ;
- **Le secteur activités de développement immobilier** qui comprend les activités de conception et de suivi de la construction de nouvelles installations pour le secteur activités touristiques et de la réalisation des améliorations apportées aux installations existantes, ainsi que d'autres projets immobiliers commerciaux et résidentiels financés par le Groupe ou par des partenaires extérieurs.

Cette répartition reflète l'organisation des opérations du Groupe et de son système financier en fonction de la nature des produits et services rendus, chaque secteur opérationnel représentant un domaine d'activité stratégique qui propose différents produits et sert différents marchés. Il n'existe pas d'autre secteur opérationnel représentant au moins 10 % des produits des activités ordinaires, 10 % du résultat net ou 10 % des actifs et pouvant être identifié de façon distincte.

La performance des secteurs opérationnels est évaluée principalement au vu du résultat d'exploitation. Le Groupe n'évalue pas la performance de ses différents secteurs opérationnels au regard de la valeur de leurs immobilisations respectives. Les règles et méthodes comptables appliquées à ces deux secteurs opérationnels sont identiques.

11.1. INFORMATIONS SUR L'ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE

Le tableau suivant présente les informations sectorielles sur l'état de la situation financière au 31 mars 2010 et au 30 septembre 2009 :

<i>(en millions d'euros)</i>	Secteur activités touristiques		Secteur activités de développement immobilier		Total	
	Au 31 mars 2010	Au 30 septembre 2009	Au 31 mars 2010	Au 30 septembre 2009	Au 31 mars 2010	Au 30 septembre 2009
	<i>(non audité)</i>		<i>(non audité)</i>		<i>(non audité)</i>	
Immobilisations corporelles, incorporelles et immeubles de placement nets	2 032,7	2 077,5	52,3	51,9	2 085,0	2 129,4
Autres actifs	503,1	577,6	6,5	8,1	509,6	585,7
Total actif	2 535,8	2 655,1	58,8	60,0	2 594,6	2 715,1
Total passif	2 392,2	2 400,0	28,7	28,1	2 420,9	2 428,1

11.2. INFORMATIONS SUR LE COMPTE DE RESULTAT

Il n'y a pas eu de transaction inter-secteur au titre des Premiers Semestres 2010 et 2009 et de l'Exercice 2009.

Premiers Semestres 2010 et 2009

<i>(en millions d'euros, non audité)</i>	Secteur activités touristiques		Secteur activités de développement immobilier		Total	
	Premier Semestre 2010	Premier Semestre 2009	Premier Semestre 2010	Premier Semestre 2009	Premier Semestre 2010	Premier Semestre 2009
Produits des activités ordinaires	517,5	553,9	2,0	4,9	519,5	558,8
Charges d'exploitation directes	(475,4)	(479,5)	(0,1)	(1,6)	(475,5)	(481,1)
Dépenses de marketing	(62,3)	(64,4)	-	-	(62,3)	(64,4)
Frais généraux et administratifs	(54,3)	(51,3)	(1,7)	(1,9)	(56,0)	(53,2)
Charges d'exploitation	(592,0)	(595,2)	(1,8)	(3,5)	(593,8)	(598,7)
Résultat d'exploitation	(74,5)	(41,3)	0,2	1,4	(74,3)	(39,9)
Produits financiers	1,6	7,1	-	-	1,6	7,1
Charges financières	(41,6)	(52,8)	(0,1)	-	(41,7)	(52,8)
Résultat des sociétés mises en équivalence	-	0,2	(0,1)	-	(0,1)	0,2
Résultat avant impôts	(114,5)	(86,8)	-	1,4	(114,5)	(85,4)
Impôts	-	-	-	-	-	-
Résultat net de l'ensemble consolidé	(114,5)	(86,8)	-	1,4	(114,5)	(85,4)

Exercice 2009

<i>(en millions d'euros)</i>	Secteur activités touristiques	Secteur activités de développement immobilier	Total
Produits des activités ordinaires	1 212,7	17,9	1 230,6
Charges d'exploitation directes	(968,3)	(5,0)	(973,3)
Dépenses de marketing	(123,9)	-	(123,9)
Frais généraux et administratifs	(103,2)	(3,8)	(107,0)
Charges d'exploitation	(1 195,4)	(8,8)	(1 204,2)
Résultat d'exploitation	17,3	9,1	26,4
Produits financiers	9,5	0,2	9,7
Charges financières	(98,9)	-	(98,9)
Résultat des sociétés mises en équivalence	0,1	(0,3)	(0,2)
Résultat avant impôts	(72,0)	9,0	(63,0)
Impôts	-	-	-
Résultat net de l'ensemble consolidé	(72,0)	9,0	(63,0)

12. CHARGES D'EXPLOITATION DIRECTES

Les charges d'exploitation directes du Groupe au titre des Premiers Semestres 2010 et 2009 et de l'Exercice 2009 sont présentées ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Premier Semestre		Exercice 2009
		2010	2009	
		<i>(non audité)</i>		
Redevances de licence et rémunération du Gérant	12.1	30,1	32,3	71,3
Dotations aux amortissements liées aux opérations		75,4	73,4	149,3
Autres charges d'exploitation directes	12.2	370,0	375,4	752,7
Charges d'exploitation directes		475,5	481,1	973,3

12.1. REDEVANCES DE LICENCE ET REMUNERATION DU GERANT

Les redevances de licence correspondent aux sommes dues à une filiale de TWDC, indirectement détenue à 100 %, conformément à un contrat de licence qui permet au Groupe d'utiliser les droits de propriété intellectuelle ou industrielle présents ou futurs, appartenant à TWDC, qui sont attachés aux attractions et aux autres installations. Le Groupe est également autorisé à vendre des marchandises incorporant des droits de propriété intellectuelle appartenant à TWDC. Les redevances de licence sont fonction des produits des activités ordinaires des Parcs à Thèmes.

La rémunération du Gérant est définie dans les statuts d'EDA. Elle est fonction des produits des activités ordinaires du Groupe.

Dans le cadre de la Restructuration de 2005, TWDC a accepté de reporter le paiement des redevances de licence et de la rémunération du Gérant dues par le Groupe à des filiales de TWDC, de façon inconditionnelle pour un montant total de 125 millions d'euros, et de façon conditionnelle pour un montant maximum de 200 millions d'euros. Pour une description complète de ces mécanismes de report, voir la section C.3. "Renseignements sur les engagements financiers du Groupe" du Document de Référence 2009.

12.2. AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION DIRECTES

Les autres charges d'exploitation directes comprennent les frais de personnel opérationnel, les coûts de revient des marchandises vendues, de la nourriture et des boissons ainsi que les dépenses liées à la maintenance et à la rénovation des actifs et aux impôts et taxes.

13. CHARGES FINANCIERES NETTES

Les charges financières nettes du Groupe se décomposent comme suit au titre des Premiers Semestres 2010 et 2009 et de l'Exercice 2009 :

<i>(en millions d'euros)</i>	Premier Semestre		Exercice 2009
	2010	2009	
	<i>(non audité)</i>		
Produits financiers			
Produits de placements financiers	1,6	7,1	9,7
	1,6	7,1	9,7
Charges financières			
Charges d'intérêts	(38,7)	(48,2)	(89,6)
Valorisation des instruments de couverture	0,3	(1,5)	(1,1)
Charges liées à l'actualisation des engagements de retraite	(0,5)	(0,5)	(1,0)
Autres	(2,8)	(2,6)	(7,2)
	(41,7)	(52,8)	(98,9)
Charges financières nettes	(40,1)	(45,7)	(89,2)

14. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

Les transactions avec les parties liées conclues entre le Groupe et TWDC sont présentées ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Premier Semestre		Exercice 2009
		2010	2009	
		<i>(non audité)</i>		
Produits des activités ordinaires				
Autres services	14.1	1,7	1,7	3,5
Charges d'exploitation				
Redevances de licence et rémunération du Gérant	12.1	(30,1)	(32,3)	(71,3)
Contrat de développement et autres services	14.2	(14,7)	(14,8)	(33,3)
Charges financières nettes	14.3	(2,7)	(4,6)	(7,9)
Total		(45,8)	(50,0)	(109,0)

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Au 31 mars 2010	Au 30 septembre 2009
		<i>(non audité)</i>	
Immobilisations financières		-	-
Clients, comptes rattachés et autres créances		1,2	0,9
Total actif		1,2	0,9
Emprunts	9.3	306,9	304,3
Fournisseurs et autres créditeurs ⁽¹⁾		34,0	39,4
Total passif		340,9	343,7

⁽¹⁾ Au 31 mars 2010 et au 30 septembre 2009, les fournisseurs et autres créditeurs comprennent un solde de redevances de licence et de rémunération du Gérant à hauteur respectivement de 20,1 millions d'euros et de 25,2 millions d'euros.

14.1. AUTRES SERVICES

Les produits liés aux autres services concernent principalement les montants reçus de The Walt Disney Company (France) S.A.S. dans le cadre de la location d'espaces professionnels situés sur le Parc Walt Disney Studios®.

14.2. CONTRAT DE DEVELOPPEMENT ET AUTRES SERVICES

Le montant dû au Gérant au titre du Contrat de Développement¹ est égal au montant total des coûts directs et indirects encourus par celui-ci au titre de la fourniture de services en sa qualité de gérant de la Société et pour plusieurs autres services mentionnés ci-dessous. Les coûts indirects liés au Contrat de Développement comprennent principalement la part du Groupe dans les dépenses liées aux services partagés des bureaux de marketing européens de TWDC pour des services fournis au Groupe. Les coûts indirects incluent également la réalisation d'études conceptuelles pour les installations et attractions des Parcs à Thèmes existants.

Les autres services incluent notamment divers accords de prestations de services avec des filiales de TWDC, telles que Disney Online et Disney Destinations LLC. Pour plus d'informations, voir la Note 18.2 "Contrat de développement et autres services" des états financiers consolidés du Groupe pour l'Exercice 2009.

14.3. CHARGES FINANCIERES NETTES

Au titre des Premiers Semestres 2010 et 2009 et de l'Exercice 2009, les charges financières nettes comprennent les charges d'intérêts relatives aux emprunts TWDC.

14.4. AUTRES ACCORDS

TWDC gère la construction des attractions des Parcs à Thèmes. Au cours des Premiers Semestres 2010 et 2009 et de l'Exercice 2009, le Groupe a engagé respectivement 4,2 millions d'euros, 4,8 millions d'euros et 9,4 millions d'euros de coûts de construction avec TWDC. Ces coûts ont été enregistrés en *Immobilisations corporelles*.

¹ Correspond au contrat en date du 28 février 1989 entre la Société et le Gérant aux termes duquel le Gérant fournit et fait en sorte que d'autres filiales de TWDC fournissent à EDA un certain nombre de services techniques et administratifs, dont certains font appel aux compétences Disney ou ne peuvent pas être raisonnablement fournis par des tiers. Pour plus d'information sur le Contrat de Développement, se référer à la section A.4 "Principaux contrats du Groupe" du Document de Référence 2009 du Groupe.

Une ligne de crédit de 100 millions d'euros a également été mise à la disposition du Groupe par TWDC. Au 31 mars 2010, aucun tirage n'a été effectué sur cette ligne de crédit.

Le Groupe a également des passifs hors-bilan relatifs à des services de planification et de développement rendus par TWDC avant 1994, pour un montant de 182,9 millions d'euros. Conformément aux termes de la restructuration financière de 1994, le paiement de cette rémunération de développement a été reporté. En 1999, pour obtenir l'approbation des prêteurs sur le financement du Parc Walt Disney Studios[®], TWDC a accepté de modifier les modalités de paiement de cette rémunération de développement, de telle sorte que celle-ci ne sera pas due avant que certains évènements se produisent, parmi lesquels le remboursement de l'endettement bancaire du Groupe et la réalisation d'un résultat d'exploitation avant dotation aux amortissements supérieur à 472,6 millions d'euros.

**ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER
SEMESTRIEL**

ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Nous attestons, à notre connaissance, que les états financiers consolidés semestriels résumés sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat du Groupe, et que le rapport semestriel d'activité ci-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 ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice.



Le Gérant, Euro Disney S.A.S.
Représenté par M. Philippe Gas
Président

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION
FINANCIERE SEMESTRIELLE 2010**

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT
63, RUE DE VILLIERS
92200 NEUILLY-SUR-SEINE

CADERAS MARTIN
76, RUE DE MONCEAU
75008 PARIS

**RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE
SEMESTRIELLE 2010**

Aux Actionnaires
EURO DISNEY S.C.A.
Immeuble Administratifs
Route Nationale 34
77700 Chessy

Mesdames, Messieurs,

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

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés de la société Euro Disney SCA, relatifs à la période du 1^{er} octobre 2009 au 31 mars 2010, 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 Gérant. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives, obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés résumés avec la norme IAS 34 - norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés résumés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes semestriels consolidés résumés.

Paris et Neuilly-sur-Seine, le 17 mai 2010

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Eric Bulle
Associé

Caderas Martin

Pierre-Olivier Cointe
Associé