

GROUPE EURO DISNEY S.C.A.
RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL
Semestre clos le 31 mars 2011

SOMMAIRE

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE.....	3
ETATS FINANCIERS CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES	11
ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	32
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2011	34

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 le développement d'un site de 2 230 hectares, dont approximativement la moitié reste à développer.

RESUME DES RESULTATS FINANCIERS DU PREMIER SEMESTRE**

Données financières clés <i>(en millions d'euros, non audité)</i>	Premier Semestre	
	2011	2010
Produits des activités ordinaires	559,1	519,3
Charges d'exploitation	(620,2)	(593,6)
Résultat d'exploitation	(61,1)	(74,3)
Plus : dotations aux amortissements	86,3	81,8
EBITDA¹	25,2	7,5
EBITDA en pourcentage du chiffre d'affaires	4,5 %	1,4 %
Résultat net de l'ensemble consolidé	(99,5)	(114,5)
Part du Groupe	(82,9)	(95,2)
Part des minoritaires	(16,6)	(19,3)
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	6,4	28,1
Flux de trésorerie utilisés pour les opérations d'investissement	(37,6)	(39,9)
Free cash flow utilisé¹	(31,2)	(11,8)
Trésorerie et équivalents de trésorerie - Solde en fin de période	323,7	283,5

⁽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⁾	6,9	6,5
Dépense moyenne par visiteur (en euros) ⁽³⁾	43,32	43,51
Taux d'occupation des hôtels ⁽⁴⁾	83,4 %	79,6 %
Dépense moyenne par chambre (en euros) ⁽⁵⁾	200,64	189,67

⁽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.

** Pour les besoins de ce rapport semestriel d'activité, le premier semestre (le "Premier Semestre") désigne le semestre clos le 31 mars 2011.

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE RESUME

<i>(en millions d'euros, non audité)</i>	Premier Semestre		Variation	
	2011	2010	Montant	%
Produits des activités ordinaires	559,1	519,3	39,8	7,7 %
Charges d'exploitation	(620,2)	(593,6)	(26,6)	4,5 %
Résultat d'exploitation	(61,1)	(74,3)	13,2	(17,8) %
Charges financières nettes	(38,6)	(40,1)	1,5	(3,7) %
Résultat des sociétés mises en équivalence	0,2	(0,1)	0,3	n/r
Résultat avant impôts	(99,5)	(114,5)	15,0	(13,1) %
Impôts	-	-	-	n/a
Résultat net de l'ensemble consolidé	(99,5)	(114,5)	15,0	(13,1) %
Résultat net :				
Part du Groupe	(82,9)	(95,2)	12,3	(12,9) %
Part des minoritaires	(16,6)	(19,3)	2,7	(14,0) %

n/r : non représentatif.
n/a : non applicable.

COMMENTAIRES SUR LA STRUCTURE DU RESULTAT D'EXPLOITATION

Saisonnalité

L'activité du Groupe est saisonnière et les résultats annuels dépendent de façon significative de l'activité du second semestre de l'exercice qui correspond traditionnellement à la haute saison pour Disneyland® Paris. Les résultats ont également été affectés par le décalage des vacances de Pâques sur le second semestre pour certains de nos marchés clés. Par conséquent, les résultats du Premier Semestre ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats pouvant être attendus pour l'ensemble de l'exercice 2011.

Chiffre d'affaires par activité

<i>(en millions d'euros, non audité)</i>	Premier Semestre		Variation	
	2011	2010	Montant	%
Parcs à thèmes	300,4	287,3	13,1	4,6 %
Hôtels et Disney® Village	228,2	205,3	22,9	11,2 %
Autres	19,1	24,7	(5,6)	(22,7) %
Activités touristiques	547,7	517,3	30,4	5,9 %
Activités de développement immobilier	11,4	2,0	9,4	>100 %
Chiffre d'affaires	559,1	519,3	39,8	7,7 %

Le chiffre d'affaires généré par les activités touristiques augmente de 6 % pour s'établir à 547,7 millions d'euros contre 517,3 millions d'euros au titre du premier semestre de l'exercice précédent.

Le chiffre d'affaires des parcs à thèmes augmente de 5 % pour s'établir à 300,4 millions d'euros contre 287,3 millions d'euros au titre du premier semestre de l'exercice précédent, reflétant une augmentation de 5 % de la fréquentation des parcs à thèmes à 6,9 millions de visiteurs. Cette hausse de fréquentation s'explique par un plus grand nombre de visiteurs français et belges, partiellement compensée par une baisse du nombre de visiteurs néerlandais. La dépense moyenne par visiteur est restée stable.

Le chiffre d'affaires des hôtels et du Disney® Village augmente de 11 % pour s'établir à 228,2 millions d'euros contre 205,3 millions d'euros au titre du premier semestre de l'exercice précédent. Cette hausse se traduit principalement par une augmentation de 6 % de la dépense moyenne par chambre qui atteint 200,64 euros, combinée à une hausse de 3,8 points du taux d'occupation des hôtels qui s'élève à 83,4 %. L'augmentation de la dépense moyenne reflète une hausse des dépenses en restauration et du prix des chambres. L'augmentation du taux d'occupation des hôtels correspond à 40 000 nuitées de plus qu'au titre du premier semestre de l'exercice précédent en raison d'une augmentation du nombre de visiteurs français passant la nuit sur le site et d'une hausse des activités de tourisme d'affaires.

Les autres revenus, qui incluent principalement les redevances de participants ainsi que les services de transport et de voyages proposés aux visiteurs, sont en baisse de 5,6 millions d'euros pour s'établir à 19,1 millions d'euros, contre 24,7 millions d'euros au titre du premier semestre de l'exercice précédent. Cette baisse s'explique principalement par une diminution des redevances de participants et par un produit enregistré au cours de l'exercice précédent dans le cadre du règlement d'un litige.

Le chiffre d'affaires des activités de développement immobilier est en hausse de 9,4 millions d'euros pour s'établir à 11,4 millions d'euros, contre 2,0 millions d'euros au titre du premier semestre de l'exercice précédent. Cette hausse s'explique par la conclusion d'un nombre supérieur de transactions au cours du Premier Semestre par rapport au premier semestre de l'exercice précédent.

Charges d'exploitation

<i>(en millions d'euros, non audité)</i>	Premier Semestre		Variation	
	2011	2010	Montant	%
Charges d'exploitation directes ⁽¹⁾	500,6	478,5	22,1	4,6 %
Dépenses de marketing et ventes	68,1	63,9	4,2	6,6 %
Frais généraux et administratifs	51,5	51,2	0,3	0,6 %
Charges d'exploitation	620,2	593,6	26,6	4,5 %

⁽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 du Premier Semestre et du premier semestre 2010, les redevances de licence et la rémunération du gérant s'élevaient respectivement à 31,2 millions d'euros et 30,1 millions d'euros.

Les charges d'exploitation directes sont en hausse de 22,1 millions d'euros par rapport au premier semestre de l'exercice précédent. Cette augmentation traduit la hausse des frais variables liés au volume tant des activités touristiques que des activités de développement immobilier, une hausse des salaires et des coûts liés aux nouveaux actifs.

Les dépenses de marketing et ventes sont en hausse de 4,2 millions d'euros par rapport au premier semestre de l'exercice précédent, reflétant une augmentation des tarifs publicitaires, ainsi qu'un rythme des initiatives marketing et commerciales différent de celui du premier semestre de l'exercice précédent et une hausse des salaires.

CHARGES FINANCIERES NETTES

<i>(en millions d'euros, non audité)</i>	Premier Semestre		Variation	
	2011	2010	Montant	%
Produits financiers	2,2	1,6	0,6	37,5 %
Charges financières	(40,8)	(41,7)	0,9	(2,2) %
Charges financières nettes	(38,6)	(40,1)	1,5	(3,7) %

Les produits financiers augmentent de 0,6 million d'euros par rapport au premier semestre de l'exercice précédent, reflétant une trésorerie et des équivalents de trésorerie moyens plus élevés et une hausse des taux d'intérêt à court terme.

Les charges financières diminuent de 0,9 million d'euros par rapport au premier semestre de l'exercice précédent suite à la baisse de la dette moyenne.

RESULTAT NET

Au titre du Premier Semestre, la perte nette de l'ensemble consolidé s'établit à 99,5 millions d'euros contre une perte nette de 114,5 millions d'euros au titre du premier semestre de l'exercice précédent. La perte nette part du Groupe s'élève à 82,9 millions d'euros et la perte nette part des minoritaires s'établit à 16,6 millions d'euros. Cette baisse de la perte nette reflète la hausse du chiffre d'affaires et l'amélioration du résultat d'exploitation par rapport au premier semestre de l'exercice précédent.

ENDETTEMENT

Les emprunts du Groupe au 31 mars 2011 sont détaillés ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Au 30 septembre 2010	Premier Semestre 2011 (non audité)			Au 31 mars 2011 <i>(non audité)</i>
		Augmentations	Diminutions	Transferts⁽⁴⁾	
Emprunts CDC seniors	237,0	-	-	(1,1)	235,9
Emprunts CDC subordonnés	798,1	7,1 ⁽¹⁾	-	(1,0)	804,2
Emprunt de la Phase IA	34,7	0,3 ⁽²⁾	-	(31,5)	3,5
Emprunt de la Phase IB	49,5	0,2 ⁽²⁾	-	(10,1)	39,6
Avances Associés - Phase IA	272,8	-	-	(10,8)	262,0
Avances Associés - Phase IB	85,9	-	-	(8,9)	77,0
Emprunts TWDC	333,7	2,1 ⁽³⁾	-	-	335,8
Emprunts non courants	1 811,7	9,7	-	(63,4)	1 758,0
Emprunts CDC seniors	1,9	-	(1,0)	1,1	2,0
Emprunts CDC subordonnés	2,1	-	(0,9)	1,0	2,2
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 IA	32,1	-	-	10,8	42,9
Avances Associés - Phase IB	4,0	-	(2,1)	8,9	10,8
Emprunts courants	123,4	-	(45,6)	63,4	141,2
Total emprunts	1 935,1	9,7	(45,6)	-	1 899,2

⁽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 2010 du Groupe.

⁽²⁾ Ajustement pour taux d'intérêt effectif. 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'intérêt effectif reflète le taux d'intérêt 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, voir la note 12.6 "Emprunts TWDC" des états financiers consolidés du Groupe pour l'Exercice 2010 inclus dans le Document de Référence 2010¹.

⁽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 35,9 millions d'euros pour s'établir à 1 899,2 millions d'euros au 31 mars 2011 contre 1 935,1 millions d'euros au 30 septembre 2010. Cette baisse est principalement liée au remboursement de 45,6 millions d'euros d'emprunts au cours du Premier Semestre. Elle est partiellement compensée par le report conditionnel de paiement d'intérêts dus à la Caisse des Dépôts et Consignations ("CDC") pour 5,1 millions d'euros, et par la capitalisation d'intérêts courus sur les emprunts The Walt Disney Company ("TWDC") et CDC subordonnés pour respectivement 2,1 millions d'euros et 2,0 millions d'euros.

¹ Le document de référence 2010 du Groupe a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers ("AMF") le 28 janvier 2011 sous le numéro D.11-0041. 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).

FLUX DE TRESORERIE

Au 31 mars 2011, la trésorerie et les équivalents de trésorerie s'élèvent à 323,7 millions d'euros, en baisse de 76,6 millions d'euros par rapport au 30 septembre 2010, et en hausse de 40,2 millions d'euros par rapport au 31 mars 2010. Ces variations sont plus spécifiquement liées aux :

<i>(en millions d'euros, non audité)</i>	Premier Semestre		Variation
	2011	2010	
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	6,4	28,1	(21,7)
Flux de trésorerie utilisés pour les opérations d'investissement	(37,6)	(39,9)	2,3
Free cash flow utilisé	(31,2)	(11,8)	(19,4)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	(45,4)	(45,0)	(0,4)
Variations de trésorerie et équivalents de trésorerie	(76,6)	(56,8)	(19,8)
Trésorerie et équivalents de trésorerie - Solde en début de période	400,3	340,3	60,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie - Solde en fin de période	323,7	283,5	40,2

Le *Free cash flow* utilisé au cours du Premier Semestre s'établit à 31,2 millions d'euros contre 11,8 millions d'euros utilisés au cours du premier semestre de l'exercice précédent.

Les flux de trésorerie générés par l'exploitation s'élèvent à 6,4 millions d'euros au cours du Premier Semestre contre 28,1 millions d'euros générés au cours du premier semestre de l'exercice précédent. Cette baisse reflète un besoin en fonds de roulement plus élevé, partiellement compensé par la hausse du résultat d'exploitation constatée au cours du Premier Semestre. L'année dernière, les variations du besoin en fonds de roulement incluaient le report inconditionnel du paiement de 25,0 millions d'euros de redevances de licence et de rémunération du gérant, convertis en dette à long terme. Au cours du Premier Semestre, le Groupe n'a pas bénéficié de ce report inconditionnel au titre de l'exercice 2010.

Les flux de trésorerie utilisés pour les opérations d'investissement s'élèvent à 37,6 millions d'euros au cours du Premier Semestre contre 39,9 millions d'euros utilisés au cours du premier semestre de l'exercice précédent.

Les flux de trésorerie utilisés par les opérations de financement correspondent principalement au remboursement de la dette et s'élèvent à 45,4 millions d'euros au cours du Premier Semestre contre 45,0 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 a aussi des objectifs annuels de performance prédéterminés. Au titre de l'exercice 2010, le Groupe n'a pas atteint ces objectifs de performance et a donc été tenu de reporter en dette subordonnée à long terme 45,2 millions d'euros de redevances de licence et de rémunération du gérant dues à TWDC et d'intérêts dus à la CDC.

Du fait de l'utilisation de ces reports de paiement disponibles au titre de l'exercice 2010, le budget d'investissements courants annuels¹ du Groupe pour les exercices 2011 et suivants est limité à 3 % du chiffre d'affaires consolidé ajusté² réalisé au titre de l'exercice précédent. Le 31 mars 2011, le Groupe a obtenu l'accord de ses prêteurs pour augmenter ce budget d'investissements courants annuels de 37 millions d'euros à 81 millions d'euros pour l'exercice 2011, et à concurrence de 5 % du chiffre d'affaires consolidé ajusté² réalisé au titre de l'exercice précédent pour l'exercice 2012.

¹ Ce budget inclut à la fois des dépenses d'investissements et de réhabilitations, que celles-ci soient comptabilisées en immobilisations ou en charges, conformément aux normes IFRS.

² Le chiffre d'affaires consolidé ajusté correspond aux produits des activités ordinaires consolidés en normes IFRS, retraité des redevances de participants et de l'effet de certaines différences entre les principes comptables français et les IFRS.

Le Groupe doit également satisfaire à des engagements portant sur le respect de certains ratios financiers. Au titre de l'exercice 2011, 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, la rémunération pour les prestations de gérance fournies par TWDC et ses filiales, et un contrat de développement pour la fourniture d'un certain nombre de services techniques et administratifs.

Pour une description des transactions avec les parties liées au cours du Premier Semestre, voir la note 13 "Transactions avec les parties liées" des états financiers consolidés semestriels résumés du Groupe.

EVENEMENTS RECENTS ET A VENIR

Festival des Moments Magiques Disney

Le *Festival des Moments Magiques Disney* a commencé en avril. Les familles et leurs amis peuvent y partager la magie de Disney. Cette année, les visiteurs auront encore plus d'occasions de partager ces moments magiques avec leurs personnages Disney favoris.

Echéances de remboursement des emprunts

Le Groupe prévoit de rembourser 77,5 millions d'euros d'emprunts au cours du second semestre de l'exercice 2011, conformément aux échéances prévues.

FACTEURS DE RISQUES

Les principaux risques et incertitudes du Groupe sont identiques à ceux décrits dans le Document de Référence 2010¹ 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 2010.

ETATS FINANCIERS CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES

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

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE	13
ETAT DU RESULTAT GLOBAL	14
AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL	14
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	15
TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES	16
COMPLEMENT D'INFORMATION SUR LES FLUX DE TRESORERIE	16
NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES	17
1. DESCRIPTION DU GROUPE.....	17
2. BASES DE PREPARATION.....	19
3. VARIATIONS SAISONNIERES.....	20
4. IMMOBILISATIONS CORPORELLES.....	20
5. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE.....	21
6. CAPITAUX PROPRES.....	21
7. INTERETS MINORITAIRES.....	22
8. EMPRUNTS.....	23
9. FOURNISSEURS ET AUTRES CREDITEURS.....	25
10. INFORMATION SECTORIELLE.....	26
11. CHARGES D'EXPLOITATION.....	28
12. CHARGES FINANCIERES NETTES.....	29
13. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES.....	30

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Au 31 mars 2011 <i>(non audité)</i>	Au 30 septembre 2010
Actifs non courants			
Immobilisations corporelles	4	1 911,9	1 974,4
Immeubles de placement		14,8	14,8
Immobilisations incorporelles		43,5	48,1
Trésorerie des sociétés <i>ad hoc</i>		77,7	74,6
Autres		12,8	12,6
		2 060,7	2 124,5
Actifs courants			
Stocks		35,8	29,2
Clients, comptes rattachés et autres créances		113,2	116,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5	323,7	400,3
Autres		16,6	15,5
		489,3	561,3
Total actif		2 550,0	2 685,8
Capitaux propres			
Capital social	6.1	39,0	39,0
Primes d'émission		1 627,3	1 627,3
Réserves consolidées		(1 601,3)	(1 518,4)
Autres		(4,5)	(6,6)
Total capitaux propres - part du Groupe		60,5	141,3
Intérêts minoritaires	7	77,9	94,0
Total capitaux propres		138,4	235,3
Passifs non courants			
Emprunts	8	1 758,0	1 811,7
Produits constatés d'avance		10,2	10,6
Provisions		17,8	17,7
Autres		70,4	72,4
		1 856,4	1 912,4
Passifs courants			
Fournisseurs et autres créiteurs	9	285,9	317,9
Emprunts	8	141,2	123,4
Produits constatés d'avance		125,5	93,2
Autres		2,6	3,6
		555,2	538,1
Total passifs non courants et courants		2 411,6	2 450,5
Total passif		2 550,0	2 685,8

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

ETAT DU RESULTAT GLOBAL

<i>(en millions d'euros, à l'exception de l'information par action)</i>	Note	Semestre clos le 31 mars		Exercice clos le 30 septembre 2010
		2011	2010	
		<i>(non audité)</i>		
Produits des activités ordinaires		559,1	519,3	1 275,0
Charges d'exploitation directes	11.1	(500,6)	(478,5)	(1 008,8)
Dépenses de marketing et ventes	11.2	(68,1)	(63,9)	(128,7)
Frais généraux et administratifs	11.3	(51,5)	(51,2)	(103,4)
Charges d'exploitation		(620,2)	(593,6)	(1 240,9)
Résultat d'exploitation		(61,1)	(74,3)	34,1
Produits financiers	12	2,2	1,6	3,2
Charges financières	12	(40,8)	(41,7)	(82,3)
Résultat des sociétés mises en équivalence		0,2	(0,1)	(0,2)
Résultat avant impôts		(99,5)	(114,5)	(45,2)
Impôts		-	-	-
Résultat net de l'ensemble consolidé		(99,5)	(114,5)	(45,2)
Résultat net :				
Part du Groupe		(82,9)	(95,2)	(39,9)
Part des minoritaires		(16,6)	(19,3)	(5,3)
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers)		38 876	38 875	38 863
Résultat de base et dilué par action (en euros)		(2,13)	(2,45)	(1,03)

AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL

<i>(en millions d'euros)</i>	Semestre clos le 31 mars		Exercice clos le 30 septembre 2010
	2011	2010	
	<i>(non audité)</i>		
Résultat Net	(99,5)	(114,5)	(45,2)
Avantages du personnel :			
Retraites - écarts actuariels	-	-	(5,8)
Instruments financiers de couverture :			
Contrats de change à terme	2,4	1,4	(0,6)
Résultat net sur ventes d'actions propres	0,3	(0,1)	(0,1)
Impôt relatif aux composantes du résultat global	-	-	-
Autres éléments du résultat global	2,7	1,3	(6,5)
Résultat Global	(96,8)	(113,2)	(51,7)
<i>Dont :</i>			
Part du Groupe	(80,7)	(94,1)	(45,3)
Part des Minoritaires	(16,1)	(19,1)	(6,4)

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

TABLEAU DE VARIATION 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 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		-	-	-	(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
Résultat Global du semestre clos le 30 septembre 2010		-	-	55,3	(6,5)	48,8	12,7	61,5
Variations nettes des actions propres		-	-	-	0,1	0,1	-	0,1
Au 30 septembre 2010		39,0	1 627,3	(1 518,4)	(6,6)	141,3	94,0	235,3
Résultat Global du semestre clos le 31 mars 2011		-	-	(82,9)	2,2	(80,7)	(16,1)	(96,8)
Variations nettes des actions propres	6.2	-	-	-	(0,1)	(0,1)	-	(0,1)
Autres transactions avec les actionnaires		-	-	-	-	-	-	-
Au 31 mars 2011		39,0	1 627,3	(1 601,3)	(4,5)	60,5	77,9	138,4

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
		2011	2010	30 septembre
		<i>(non audité)</i>		2010
Résultat net de l'ensemble consolidé		(99,5)	(114,5)	(45,2)
Eléments sans effet sur la trésorerie ou sur les actifs et passifs circulants :				
- Dotations aux amortissements		86,3	81,8	167,4
- Valeur nette comptable des immeubles de placement vendus		-	-	24,9
- Variations nettes des provisions		2,1	0,2	1,4
- Autres		1,5	2,8	5,3
Variation des actifs et passifs circulants				
- Variation des créances, produits constatés d'avance et autres actifs		31,1	45,0	(4,2)
- Variation des stocks		(7,1)	4,5	6,0
- Variation des créditeurs et autres passifs		(8,0)	8,3	81,1
Flux de trésorerie liés à l'exploitation		6,4	28,1	236,7
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles				
		(36,8)	(39,6)	(86,5)
Investissements liés aux sociétés mises en équivalence				
		(0,8)	(0,3)	(0,3)
Flux de trésorerie utilisés pour les opérations d'investissement		(37,6)	(39,9)	(86,8)
Ventes nettes / (achats nets) d'actions propres				
		0,2	(0,2)	-
Remboursement des emprunts				
		(45,6)	(44,8)	(89,9)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		(45,4)	(45,0)	(89,9)
Variations de trésorerie et équivalents de trésorerie				
		(76,6)	(56,8)	60,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période				
		400,3	340,3	340,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	5	323,7	283,5	400,3

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
		2011	2010	30 septembre
		<i>(non audité)</i>		2010
Informations complémentaires :				
Paiement d'intérêts		23,3	24,9	48,5
Transactions financières et d'investissement sans flux de trésorerie :				
Transfert des intérêts courus des emprunts subordonnés TWDC et CDC en emprunts	8	9,2	9,1	27,8
Report des redevances de licence et de la rémunération du Gérant en emprunts	8.3	-	-	25,0

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 2011.

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 à EDA la plupart des actifs du Parc Disneyland et le terrain sous-jacent. 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").

Les associés de la Société de Financement de la Phase IA sont des banques, institutions financières et sociétés qui détiennent au total 83 % de son capital, et Euro Disneyland Participations S.A.S., une société par actions simplifiée contrôlée indirectement à 100 % par TWDC, qui en détient 17 %.

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 à 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. EDA a l'intention d'exercer cette option d'achat le 31 décembre 2016. Si EDA n'exerce pas son option d'achat au plus tard à cette date, elle sera amenée à verser aux associés de la Société de Financement de la Phase IA une indemnité d'environ 125,0 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 associés des Sociétés de Financement de la Phase IB sont des banques et institutions financières qui sont aussi des prêteurs des Sociétés de Financement de la Phase IB.

Les contrats de crédit-bail prendront fin le 31 décembre 2016 au plus tard. EDLH a la possibilité d'acquérir à tout moment pendant 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 auprès de Centre de Congrès Newport S.A.S., une société *ad hoc* créée pour les besoins du financement du Centre de Congrès Newport Bay Club, 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.

Le contrat de crédit-bail prendra fin en septembre 2017, date à laquelle EDLH aura la possibilité d'acquérir le Centre de Congrès Newport Bay Club 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 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 et doivent être lues en liaison avec les états financiers consolidés de l'Exercice 2010 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 2010 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 2011 sous le numéro D.11-0041 (le "Document de Référence 2010"). 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 2010, à l'exception de l'application des nouveaux amendements ci-après.

2.2. NOUVEAUX AMENDEMENTS

2.2.1. Nouveaux amendements adoptés par l'UE et appliqués par le Groupe

Les améliorations aux IFRS (troisième omnibus publié en mai 2010) sont une série d'amendements à diverses normes existantes se traduisant par des changements de présentation, de reconnaissance comptable, de méthodes de mesure ou de terminologie. Leur application est obligatoire à compter de l'Exercice 2011 ou 2012, selon le cas. L'adoption de ces améliorations au cours du Premier Semestre n'a pas eu d'impact sur la position financière du Groupe ou les notes annexes.

2.2.2. Nouveaux amendements publiés par l'IASB et non encore appliqués par le Groupe

Les amendements suivants n'ont pas encore été adoptés par l'UE au 31 mars 2011, et ne sont donc pas applicables au Groupe. Ces amendements ont été publiés par l'IASB et sont applicables à compter des Exercices 2012 et ultérieurs. Les implications pratiques de leur application et leurs effets sur les états financiers du Groupe ont été évalués et ne devraient pas avoir d'incidence matérielle :

- Amendements à IFRS 7 "Informations à Fournir – Transferts d'Actifs Financiers". Ces amendements introduisent de nouvelles exigences visant à améliorer la qualité de l'information présentée dans les états financiers concernant les instruments financiers. Ils concernent plus précisément les transferts d'actifs financiers (titrisation, prêts de titres) à d'autres entités en fin de période comptable, et visent à faciliter la compréhension des effets éventuels de tout risque qui demeurerait dans l'entité ayant transféré les actifs. Comme le Groupe ne réalise pas de transfert d'actifs financiers vers d'autres entités, ces nouvelles exigences n'ont pas d'impact sur les comptes 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.

- Amendements à IFRS 1 "Hyperinflation sévère et suppression des dates d'application ferme pour les nouveaux adoptants". Ces amendements introduisent des mesures spécifiques destinées à faciliter la transition pour les entités adoptant les IFRS pour la première fois. Le Groupe a adopté les IFRS pour la première fois au cours de l'Exercice 2006 ; ces amendements ne lui sont donc pas applicables.
- Amendements à IAS 12 "Impôts Différés – Recouvrement des Actifs Sous-Jacents". Ces amendements portent sur les méthodes de comptabilisation et d'évaluation des impôts différés actifs et passifs liés aux immeubles de placement ou aux immobilisations corporelles enregistrés à la juste valeur. Le Groupe comptabilise ses immeubles de placement et immobilisations corporelles au coût amorti ; ces amendements ne sont donc pas applicables au Groupe.

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 ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats pouvant être attendus pour l'ensemble de l'Exercice 2011.

4. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

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

<i>(en millions d'euros)</i>	Exercice 2010				Premier Semestre 2011 <i>(non audité)</i>				Au 31 mars 2011 <i>(non audité)</i>
	Au 30 septembre 2009	Augmen- tations	Diminu- tions	Transferts	Au 30 septembre 2010	Augmen- tations	Diminu- tions	Transferts	
Valeurs brutes									
<i>dont :</i>									
Terrains et ouvrages d'infrastructures secondaires	607,1	-	-	4,2	611,3	-	-	0,5	611,8
Constructions et attractions	3 204,8	-	(2,3)	68,0	3 270,5	-	(2,6)	10,2	3 278,1
Installations, matériels et mobilier	670,3	0,2	(2,4)	24,8	692,9	-	(4,3)	11,3	699,9
Constructions en cours	41,0	100,0	-	(101,8)	39,2	19,2	-	(22,6)	35,8
	4 523,2	100,2	(4,7)	(4,8)	4 613,9	19,2	(6,9)	(0,6)	4 625,6
Amortissements cumulés									
<i>dont :</i>									
Terrains et ouvrages d'infrastructures secondaires	(280,4)	(17,4)	-	-	(297,8)	(8,7)	-	-	(306,5)
Constructions et attractions	(1 609,7)	(119,1)	2,3	-	(1 726,5)	(61,5)	2,6	-	(1 785,4)
Installations, matériels et mobilier	(597,6)	(20,0)	2,4	-	(615,2)	(10,9)	4,3	-	(621,8)
	(2 487,7)	(156,5)	4,7	-	(2 639,5)	(81,1)	6,9	-	(2 713,7)
Total valeurs nettes	2 035,5	(56,3)	-	(4,8) ⁽¹⁾	1 974,4	(61,9)	-	(0,6) ⁽¹⁾	1 911,9

⁽¹⁾ Transferts en immobilisations incorporelles.

Les immobilisations corporelles brutes s'élèvent à 4 625,6 millions d'euros au 31 mars 2011 contre 4 613,9 millions d'euros au 30 septembre 2010.

Les constructions en cours s'élèvent à 35,8 millions d'euros au 31 mars 2011 contre 39,2 millions d'euros au 30 septembre 2010.

5. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

Le détail du poste *Trésorerie et équivalents de trésorerie* au 31 mars 2011 et au 30 septembre 2010 est présenté ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 mars 2011 <i>(non audité)</i>	Au 30 septembre 2010
Trésorerie	10,9	7,9
Equivalents de trésorerie	312,8	392,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	323,7	400,3

6. CAPITAUX PROPRES

6.1. CAPITAL SOCIAL

Au 31 mars 2011 et au 30 septembre 2010, le capital de la Société (entièrement libéré) est divisé en 38 976 490 actions d'une valeur nominale de 1,00 euro chacune.

6.2. CONTRAT DE LIQUIDITE

Conformément aux autorisations qui lui ont été conférées par les assemblées générales des actionnaires de la Société du 17 mars 2010 et du 4 mars 2011, 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 programme actuel de rachat d'actions a été prolongé du 17 septembre 2011 au 4 septembre 2012.

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 est, depuis, renouvelable chaque année 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, le 1^{er} avril 2010 et le 7 avril 2011 et disponibles sur le site internet de la Société (<http://corporate.disneylandparis.fr>).

Au 31 mars 2011, la Société détient 66 699 actions propres acquises pour une valeur d'acquisition de 0,5 million d'euros. Ces actions propres sont comptabilisées en déduction du poste *Autres des Capitaux propres – part du Groupe*.

7. INTERETS MINORITAIRES

Le détail du poste *Intérêts minoritaires* au 31 mars 2011 et au 30 septembre 2010 est présenté ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Au 30 septembre 2010	Résultat Global du Premier Semestre <i>(non audité)</i>	Au 31 mars 2011 <i>(non audité)</i>
Résultat cumulé		26,1	(18,1)	8,0
Pertes actuarielles sur engagements de retraite du personnel		(1,6)	-	(1,6)
Opérations de couverture		(0,3)	0,5	0,2
Options de souscription d'actions		0,6	-	0,6
EDA		24,8	(17,6)	7,2
Centre de Congrès Newport S.A.S.	7.1	10,1	-	10,1
Sociétés de Financement de la Phase I ⁽¹⁾	7.2	59,1	1,5	60,6
Intérêts minoritaires		94,0	(16,1)	77,9

⁽¹⁾ Correspondent à la Société de Financement de la Phase IA et aux Sociétés de Financement de la Phase IB.

Les intérêts minoritaires correspondent à une partie des capitaux propres des entités mentionnées ci-dessus, non détenue directement ou indirectement par la Société.

7.1. 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.

7.2. 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 Société de Financement 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.

8. EMPRUNTS

Le tableau ci-dessous présente le détail du poste *Emprunts* au 31 mars 2011 et au 30 septembre 2010 :

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Taux d'intérêt ⁽¹⁾	Au 31 mars 2011 <i>(non audité)</i>					Au 30 septembre 2010
			Principal		Ajustement de la dette modifiée de façon substantielle ⁽³⁾	Total Net		
			Crédit-bail ⁽²⁾	Emprunts				
Emprunts CDC seniors		5,52%	206,4	29,5	235,9	-	235,9	237,0
Emprunts CDC subordonnés	8.2	4,90%	145,5	658,7	804,2	-	804,2	798,1
Emprunt de la Phase IA		Euribor + 3,00%	-	4,0	4,0	(0,5)	3,5	34,7
Emprunt de la Phase IB		Euribor + 3,00%	34,3	6,0	40,3	(0,7)	39,6	49,5
Avances Associés - Phase IA		3,00%	262,0	-	262,0	-	262,0	272,8
Avances Associés - Phase IB		3,00% et Euribor + 3,00%	77,1	-	77,1	(0,1)	77,0	85,9
Emprunts TWDC	8.3	Euribor et Euribor + 0,20%	17,3	318,5	335,8	-	335,8	333,7
Emprunts non courants			742,6	1 016,7	1 759,3	(1,3)	1 758,0	1 811,7
Emprunts CDC seniors	8.1	5,52%	1,7	0,3	2,0	-	2,0	1,9
Emprunts CDC subordonnés	8.1	4,90%	1,2	1,0	2,2	-	2,2	2,1
Emprunt de la Phase IA	8.1	Euribor + 3,00%	47,2	15,9	63,1	-	63,1	63,1
Emprunt de la Phase IB	8.1	Euribor + 3,00%	17,2	3,0	20,2	-	20,2	20,2
Avances Associés - Phase IA		3,00%	42,9	-	42,9	-	42,9	32,1
Avances Associés - Phase IB	8.1	3,00% et Euribor + 3,00%	10,8	-	10,8	-	10,8	4,0
Emprunts courants			121,0	20,2	141,2	-	141,2	123,4
Total emprunts			863,6	1 036,9	1 900,5	(1,3)	1 899,2	1 935,1

⁽¹⁾ Le taux d'intérêt correspond au taux d'intérêt moyen 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 par le biais d'un ajustement calculé selon la méthode des taux d'intérêt effectifs. Cet ajustement a été calculé en se basant sur un taux d'intérêt estimé à la date de modification qui était plus élevé que le taux nominal.

Pour une description complète des emprunts du Groupe, voir la note 12 "Emprunts" des états financiers consolidés du Groupe pour l'Exercice 2010 inclus dans le Document de Référence 2010.

8.1. REMBOURSEMENTS DE DETTES

Conformément aux échéanciers contractuels, le Groupe a remboursé 45,6 millions d'euros d'emprunts au cours du Premier Semestre, 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, 2,1 millions d'euros relatifs aux Avances Associés de la Phase IB et 1,9 million d'euros relatifs aux emprunts vis-à-vis de la Caisse des Dépôts et Consignations ("CDC").

Le Groupe prévoit de rembourser 77,5 millions d'euros d'emprunts bancaires au cours du second semestre de l'Exercice 2011.

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 2010.

8.2. 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 2010, 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 2010 et 5,1 millions d'euros supplémentaires au cours du Premier Semestre. Au cours du premier semestre 2010, 5,1 millions d'euros d'intérêts avaient été reportés de manière conditionnelle sur la base de la performance du Groupe au cours de l'Exercice 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 2010.

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

8.3. 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 125,0 millions d'euros, et de façon conditionnelle pour un montant total maximum de 200,0 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 2010.

Au 31 mars 2011, les 335,8 millions d'euros d'emprunts TWDC se décomposent comme suit :

- 110,0 millions d'euros de ligne de crédit, convertie en dette à long terme au cours de la Restructuration de 2005, et portant intérêts au taux Euribor 12 mois ;
- 125,0 millions d'euros de reports inconditionnels des Exercices précédents, portant intérêts au taux Euribor 12 mois ;
- 50,0 millions d'euros de report conditionnel des Exercices précédents, portant intérêts au taux Euribor 12 mois ;
- 33,5 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 6 mois + 0,2%.

8.4. ENGAGEMENTS

Les accords de financement du Groupe comprennent des engagements de restriction en matière d'investissements et d'endettement. Pour une information détaillée, voir la section C.3. "Renseignements sur les engagements financiers du Groupe" du Document de Référence 2010.

Le Groupe a aussi des objectifs annuels de performance prédéterminés. Au titre de l'exercice 2010, le Groupe n'a pas atteint ces objectifs de performance et a donc été tenu de reporter en dette subordonnée à long terme 45,2 millions d'euros de redevances de licence et de rémunération du gérant dues à TWDC et d'intérêts dus à la CDC.

Du fait de l'utilisation de ces reports de paiement disponibles au titre de l'Exercice 2010, le budget d'investissements courants annuels¹ du Groupe pour les Exercices 2011 et suivants est limité à 3 % du chiffre d'affaires consolidé ajusté² réalisé au titre de l'Exercice précédent. Le 31 mars 2011, le Groupe a obtenu l'accord de ses prêteurs pour augmenter ce budget d'investissements courants annuels de 37 millions d'euros à 81 millions d'euros pour l'Exercice 2011, et à concurrence de 5 % du chiffre d'affaires consolidé ajusté² réalisé au titre de l'Exercice précédent pour l'Exercice 2012.

Le Groupe doit également satisfaire à des engagements de ratios financiers. Au titre de l'Exercice 2011, 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 de paiement d'une partie des redevances de licence, de la rémunération du gérant et des intérêts.

8.5. ECHEANCIER DES DETTES

Au 31 mars 2011, avant un ajustement de juste valeur de 1,3 million d'euros lié à l'application de la méthode des taux d'intérêt 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 2011	Échéance au cours de l'Exercice					
		2011	2012	2013	2014	2015	Au-delà
	<i>(non audité)</i>						
Emprunts CDC seniors	237,9	1,0	2,1	2,5	2,9	3,3	226,1
Emprunts CDC subordonnés	806,4	1,1	2,4	2,8	3,2	79,8	717,1
Emprunt de la Phase IA	67,1	31,6	35,5	-	-	-	-
Emprunt de la Phase IB	60,5	10,0	20,2	30,3	-	-	-
Avances Associés - Phase IA	304,9	32,2	81,8	67,6	15,6	0,3	107,4
Avances Associés - Phase IB	87,9	1,6	10,9	30,4	15,7	13,5	15,8
Emprunts TWDC	335,8	-	-	-	-	-	335,8
Total emprunts	1 900,5	77,5	152,9	133,6	37,4	96,9	1 402,2

9. FOURNISSEURS ET AUTRES CREDITEURS

Les *Fournisseurs et autres créditeurs* au 31 mars 2011 et au 30 septembre 2010 sont présentés dans le tableau ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Au 31 mars 2011	Au 30 septembre 2010
		<i>(non audité)</i>	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	9.1	98,5	115,1
Dettes sociales		91,6	92,0
Taxe sur la Valeur Ajoutée ("TVA")		15,8	14,8
Dettes envers les sociétés liées	9.2	46,0	64,9
Autres passifs courants		34,0	31,1
Fournisseurs et autres créditeurs		285,9	317,9

¹ Ce budget inclut à la fois des dépenses d'investissements et de réhabilitations, que celles-ci soient comptabilisées en immobilisations ou en charges, conformément aux normes IFRS.

² Le chiffre d'affaires consolidé ajusté correspond aux produits des activités ordinaires consolidés en normes IFRS, retraité des redevances de participants et de l'effet de certaines différences entre les principes comptables français et les IFRS.

9.1. DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES

Au 31 mars 2011, les dettes fournisseurs du Groupe s'élevaient à 98,5 millions d'euros, dont 37,0 millions d'euros étaient facturées et 61,5 millions d'euros correspondaient à des factures à recevoir.

9.2. DETTES ENVERS LES SOCIETES LIEES

Les dettes courantes envers les sociétés liées comprennent principalement des dettes relatives aux redevances de licence et à la rémunération du Gérant envers des filiales détenues à 100 % par TWDC et d'autres coûts associés à l'exploitation et au développement du Site. Pour plus d'informations sur les transactions avec les parties liées, voir la note 13 "Transactions avec les parties liées".

10. 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.

10.1. 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 2011 et au 30 septembre 2010 :

<i>(en millions d'euros)</i>	Secteur activités touristiques		Secteur activités de développement immobilier		Total	
	Au 31 mars 2011	Au 30 septembre 2010	Au 31 mars 2011	Au 30 septembre 2010	Au 31 mars 2011	Au 30 septembre 2010
	<i>(non audité)</i>		<i>(non audité)</i>		<i>(non audité)</i>	
Immobilisations corporelles, incorporelles et immeubles de placement nets	1 942,4	2 009,8	27,8	27,5	1 970,2	2 037,3
Autres actifs	576,0	643,6	3,8	4,9	579,8	648,5
Total actif	2 518,4	2 653,4	31,6	32,4	2 550,0	2 685,8
Total passifs courants et non courants	2 399,3	2 437,7	12,3	12,8	2 411,6	2 450,5

10.2. INFORMATIONS SUR L'ETAT DU RESULTAT GLOBAL

Il n'y a pas eu de transaction inter-secteur au titre du Premier Semestre, du premier semestre 2010 et de l'Exercice 2010.

Etat du résultat global du Premier Semestre et du premier semestre 2010

<i>(en millions d'euros, non audité)</i>	Secteur activités touristiques		Secteur activités de développement immobilier		Total	
	Premier Semestre		Premier Semestre		Premier Semestre	
	2011	2010	2011	2010	2011	2010
Produits des activités ordinaires	547,7	517,3	11,4	2,0	559,1	519,3
Charges d'exploitation directes	(496,2)	(478,4)	(4,4)	(0,1)	(500,6)	(478,5)
Dépenses de marketing et ventes	(68,1)	(63,9)	-	-	(68,1)	(63,9)
Frais généraux et administratifs	(49,7)	(49,5)	(1,8)	(1,7)	(51,5)	(51,2)
Charges d'exploitation	(614,0)	(591,8)	(6,2)	(1,8)	(620,2)	(593,6)
Résultat d'exploitation	(66,3)	(74,5)	5,2	0,2	(61,1)	(74,3)
Produits financiers	2,2	1,6	-	-	2,2	1,6
Charges financières	(40,6)	(41,6)	(0,2)	(0,1)	(40,8)	(41,7)
Résultat des sociétés mises en équivalence	0,2	-	-	(0,1)	0,2	(0,1)
Résultat avant impôts	(104,5)	(114,5)	5,0	-	(99,5)	(114,5)
Impôts	-	-	-	-	-	-
Résultat net de l'ensemble consolidé	(104,5)	(114,5)	5,0	-	(99,5)	(114,5)

Etat du résultat global de l' Exercice 2010

<i>(en millions d'euros)</i>	Secteur activités touristiques	Secteur activités de développement immobilier	Total
Produits des activités ordinaires	1 215,2	59,8	1 275,0
Charges d'exploitation directes	(979,1)	(29,7)	(1 008,8)
Dépenses de marketing et ventes	(128,7)	-	(128,7)
Frais généraux et administratifs	(99,8)	(3,6)	(103,4)
Charges d'exploitation	(1 207,6)	(33,3)	(1 240,9)
Résultat d'exploitation	7,6	26,5	34,1
Produits financiers	3,2	-	3,2
Charges financières	(82,3)	-	(82,3)
Résultat des sociétés mises en équivalence	-	(0,2)	(0,2)
Résultat avant impôts	(71,5)	26,3	(45,2)
Impôts	-	-	-
Résultat net de l'ensemble consolidé	(71,5)	26,3	(45,2)

11. CHARGES D'EXPLOITATION

11.1. CHARGES D'EXPLOITATION DIRECTES

Les charges d'exploitation directes du Groupe au titre du Premier Semestre, du premier semestre 2010 et de l'Exercice 2010 sont présentées ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	<u>Premier Semestre</u>		<u>Exercice</u>
		2011	2010	2010
		<i>(non audité)</i>		
Redevances de licence et rémunération du Gérant	11.1.1	31,2	30,1	71,7
Dotations aux amortissements		81,5	76,5	157,1
Autres charges d'exploitation directes	11.1.2	387,9	371,9	780,0
Charges d'exploitation directes		500,6	478,5	1 008,8

11.1.1. Redevances de licence et rémunération du Gérant

Les redevances de licence correspondent aux sommes dues à une filiale indirectement détenue à 100 % par TWDC, conformément à un contrat de licence. Ce contrat permet au Groupe d'utiliser les droits de propriété intellectuelle ou industrielle présents ou futurs, détenus par 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 détenus par TWDC. Les redevances de licence sont fonction des produits des activités touristiques du Groupe.

La rémunération du Gérant est définie dans les statuts d'EDA. La rémunération du Gérant 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. Pour une description complète de ces mécanismes de report, voir la note 8.3 "Emprunts TWDC" de ces états financiers consolidés semestriels résumés et la section C.3. "Renseignements sur les engagements financiers du Groupe" du Document de Référence 2010.

11.1.2. 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.

11.2. DEPENSES DE MARKETING ET VENTES

Les dépenses de marketing et ventes comprennent principalement les coûts relatifs aux campagnes de publicité, les salaires et avantages des employés des départements marketing et ventes et les coûts associés aux activités de vente et de distribution.

11.3. FRAIS GENERAUX ET ADMINISTRATIFS

Les frais généraux et administratifs comprennent principalement les salaires et avantages des employés des départements administratifs et les coûts associés aux systèmes informatiques.

12. CHARGES FINANCIERES NETTES

Les charges financières nettes du Groupe se décomposent comme suit au titre du Premier Semestre, du premier semestre 2010 et de l'Exercice 2010 :

<i>(en millions d'euros)</i>	Premier Semestre		Exercice 2010
	2011	2010	
	<i>(non audité)</i>		
Produits financiers			
Produits de placements financiers	2,2	1,6	3,2
	2,2	1,6	3,2
Charges financières			
Charges d'intérêts	(37,5)	(38,7)	(76,2)
Variation de la juste valeur des instruments de couverture	(0,1)	0,3	-
Charges liées à l'actualisation des engagements de retraite	(0,6)	(0,5)	(1,1)
Autres	(2,6)	(2,8)	(5,0)
	(40,8)	(41,7)	(82,3)
Charges financières nettes	(38,6)	(40,1)	(79,1)

13. 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
		2011	2010	2010
		<i>(non audité)</i>		
Produits des activités ordinaires				
Autres services	13.1	1,6	1,6	3,5
Charges d'exploitation				
Redevances de licence et rémunération du Gérant	11.1.1	(31,2)	(30,1)	(71,7)
Contrat de développement et autres services	13.2	(15,0)	(14,7)	(32,4)
Charges financières nettes	13.3	(3,0)	(3,5)	(6,2)
Total		(47,6)	(46,7)	(106,8)

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Au 31 mars 2011	Au 30 septembre 2010
		<i>(non audité)</i>	
Clients, comptes rattachés et autres créances		1,8	1,5
Total actif		1,8	1,5
Emprunts : - TWDC	8.3	335,8	333,7
- Avances Associés - Phase IA ⁽¹⁾		51,8	51,8
Fournisseurs et autres créiteurs ⁽²⁾		46,0	64,9
Total passif		433,6	450,4

⁽¹⁾ Correspond aux 17 % de participation indirecte de TWDC dans les Avances Associés – Phase IA.

⁽²⁾ Au 31 mars 2011 et au 30 septembre 2010, les fournisseurs et autres créiteurs comprennent un solde de redevances de licence et de rémunération du Gérant à hauteur respectivement de 34,0 millions d'euros et de 50,8 millions d'euros.

13.1. 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 dans le Parc Walt Disney Studios®.

13.2. 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.

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. Les coûts indirects incluent également la réalisation d'études conceptuelles pour les installations et attractions existantes des Parcs à Thèmes.

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 2010 du Groupe.

Les autres services incluent notamment divers accords de prestations de services avec des filiales de TWDC, telles que Disney Interactive Media Group et Disney Destinations LLC. Pour plus d'information, voir la note 19.2 "Contrat de développement et autres services" des états financiers consolidés du Groupe pour l'Exercice 2010.

13.3. CHARGES FINANCIERES NETTES

Au titre du Premier Semestre, du premier semestre 2010 et de l'Exercice 2010, les charges financières nettes comprennent principalement les charges d'intérêts relatives aux emprunts TWDC.

13.4. AUTRES ACCORDS

TWDC gère la construction des attractions du Groupe. Au cours du Premier Semestre, du premier semestre 2010 et de l'Exercice 2010, le Groupe a engagé respectivement 2,5 millions d'euros, 4,2 millions d'euros et 10,8 millions d'euros de coûts de construction avec TWDC. Ces coûts ont été enregistrés en *Immobilisations corporelles*.

Une ligne de crédit de 100 millions d'euros a également été mise à la disposition du Groupe par TWDC jusqu'en septembre 2014. Au 31 mars 2011, aucun tirage n'a été effectué sur cette ligne de crédit.

Le Groupe a également un engagement hors-bilan vis-à-vis de TWDC. Conformément aux termes de la Restructuration Financière de 1994¹, le Groupe s'est engagé à verser, en une fois, une rémunération de développement de 182,9 millions d'euros à TWDC. 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 événements ne se produisent, parmi lesquels le remboursement de l'endettement bancaire actuel du Groupe et la réalisation d'un résultat d'exploitation avant dotations aux amortissements supérieur à 472,6 millions d'euros.

¹ Correspond au protocole d'accord signé en mars 1994 par le Groupe et ses principales parties prenantes et qui vise à définir les termes d'une restructuration des obligations respectives du Groupe, des Sociétés de Financement de la Phase IA et de TWDC. Voir la section A.3.2. "Financement du développement du Site" du Document de Référence 2010 du Groupe pour plus de détails.

**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 2011**

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 2011

Aux Actionnaires
EURO DISNEY S.C.A.
Immeubles 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 2010 au 31 mars 2011, 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 16 mai 2011

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Eric Bulle
Associé

Caderas Martin

Pierre-Olivier Cointe
Associé