

GROUPE EURO DISNEY S.C.A.

RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL

Semestre clos le 31 mars 2012

SOMMAIRE

RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE.....	3
ETATS FINANCIERS CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES	12
ATTESTATION DU RESPONSABLE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL	34
RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2012	36

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		Exercice
	2012	2011	2011
Produits des activités ordinaires	552,4	557,2	1 294,2
Charges d'exploitation	(637,1)	(618,3)	(1 282,7)
Résultat d'exploitation	(84,7)	(61,1)	11,5
Plus : dotations aux amortissements	86,4	86,3	173,0
EBITDA ⁽¹⁾	1,7	25,2	184,5
EBITDA en pourcentage du chiffre d'affaires	0,3 %	4,5 %	14,3 %
Résultat net de l'ensemble consolidé	(120,9)	(99,5)	(63,9)
Part du Groupe	(100,8)	(82,9)	(55,6)
Part des minoritaires	(20,1)	(16,6)	(8,3)
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	12,3	6,4	168,7
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(83,8)	(37,6)	(79,6)
Free cash flow utilisé ⁽¹⁾	(71,5)	(31,2)	89,1
Trésorerie et équivalents de trésorerie - Solde en fin de période	230,4	323,7	366,1

⁽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⁾	6,8	6,9	15,6
Dépense moyenne par visiteur (en euros) ⁽³⁾	44,11	43,24	46,16
Taux d'occupation des hôtels ⁽⁴⁾	79,8 %	83,4 %	87,1 %
Dépense moyenne par chambre (en euros) ⁽⁵⁾	207,29	199,65	218,80

⁽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 2012.

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE RESUME

<i>(en millions d'euros, non audité)</i>	Premier Semestre		Variation	
	2012	2011	Montant	%
Produits des activités ordinaires	552,4	557,2	(4,8)	(0,9) %
Charges d'exploitation	(637,1)	(618,3)	(18,8)	3,0 %
Résultat d'exploitation	(84,7)	(61,1)	(23,6)	38,6 %
Charges financières nettes	(36,0)	(38,6)	2,6	(6,7) %
Résultat des sociétés mises en équivalence	(0,2)	0,2	(0,4)	n/r
Résultat avant impôts	(120,9)	(99,5)	(21,4)	21,5 %
Impôts	-	-	-	n/a
Résultat net de l'ensemble consolidé	(120,9)	(99,5)	(21,4)	21,5 %
Résultat net :				
Part du Groupe	(100,8)	(82,9)	(17,9)	21,6 %
Part des minoritaires	(20,1)	(16,6)	(3,5)	21,1 %

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. Par conséquent, les résultats du Premier Semestre ne sont pas nécessairement représentatifs des résultats pouvant être attendus pour l'ensemble de l'exercice 2012.

Chiffre d'affaires par activité

<i>(en millions d'euros, non audité)</i>	Premier Semestre		Variation	
	2012	2011	Montant	%
Parcs à thèmes	304,8	299,8	5,0	1,7 %
Hôtels et Disney Village®	224,5	226,9	(2,4)	(1,1) %
Autres	21,8	19,1	2,7	14,1 %
Activités touristiques	551,1	545,8	5,3	1,0 %
Activités de développement immobilier	1,3	11,4	(10,1)	n/r
Chiffre d'affaires	552,4	557,2	(4,8)	(0,9) %

n/r : non représentatif.

Le chiffre d'affaires généré par les activités touristiques augmente de 1 % pour s'établir à 551,1 millions d'euros contre 545,8 millions d'euros au titre du premier semestre de l'exercice précédent.

Le chiffre d'affaires des parcs à thèmes augmente de 2 % pour s'établir à 304,8 millions d'euros contre 299,8 millions d'euros au titre du premier semestre de l'exercice précédent, traduisant principalement une augmentation de la dépense moyenne par visiteur de 2 % à 44,11 euros, partiellement compensée par une diminution de 1 % de la fréquentation des parcs à thèmes à 6,8 millions de visiteurs. La hausse de la dépense moyenne s'explique par une augmentation des dépenses liées aux entrées et aux marchandises. La baisse de la fréquentation des parcs à thèmes s'explique par une diminution du nombre de visiteurs italiens, hollandais, belges et espagnols, partiellement compensée par un plus grand nombre de visiteurs français.

Le chiffre d'affaires des hôtels et du Disney Village® diminue de 1 % pour s'établir à 224,5 millions d'euros contre 226,9 millions d'euros au titre du premier semestre de l'exercice précédent. Cette baisse traduit une diminution de 3,6 points du taux d'occupation des hôtels à 79,8 % et une réduction temporaire de la capacité d'accueil des restaurants du Disney Village, partiellement compensées par une hausse de 4 % de la dépense moyenne par chambre à 207,29 euros. La diminution du taux d'occupation des hôtels s'est traduite par 33 000 nuitées de moins par rapport au premier semestre de l'exercice précédent, reflétant une baisse du nombre de visiteurs italiens et britanniques, ainsi qu'une diminution des activités de tourisme d'affaires, partiellement compensées par un plus grand nombre de visiteurs français passant la nuit sur le site. La réduction de la capacité d'accueil des restaurants du Disney Village s'explique par certaines rénovations avant le lancement des festivités du 20^{ème} anniversaire du site. L'augmentation de la dépense moyenne par chambre s'explique par une hausse du prix des chambres, partiellement compensée par une baisse des dépenses en restauration et en marchandises.

Les autres revenus sont en hausse de 2,7 millions d'euros pour s'établir à 21,8 millions d'euros, contre 19,1 millions d'euros au titre du premier semestre de l'exercice précédent. Cette hausse traduit principalement une augmentation des redevances de partenariat et des revenus liés aux services de transport et de voyages proposés aux visiteurs.

Le chiffre d'affaires des activités de développement immobilier est en baisse de 10,1 millions d'euros pour s'établir à 1,3 million d'euros, contre 11,4 millions d'euros au titre du premier semestre de l'exercice précédent. Cette baisse s'explique par la conclusion d'un nombre inférieur 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	
	2012	2011	Montant	%
Charges d'exploitation directes ⁽¹⁾	514,1	500,2	13,9	2,8 %
Dépenses de marketing et ventes	69,5	67,1	2,4	3,6 %
Frais généraux et administratifs	53,5	51,0	2,5	4,9 %
Charges d'exploitation	637,1	618,3	18,8	3,0 %

⁽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 2011, les redevances de licence et la rémunération du gérant s'élevaient respectivement à 31,6 millions d'euros et 31,2 millions d'euros.

Les charges d'exploitation directes sont en hausse de 13,9 millions d'euros par rapport au premier semestre de l'exercice précédent. Cette augmentation traduit une hausse des salaires et les coûts liés à la préparation des festivités du 20^{ème} anniversaire du site, partiellement compensés par une baisse des charges liées aux activités de développement immobilier.

Les dépenses de marketing et ventes sont en hausse de 2,4 millions d'euros par rapport au premier semestre de l'exercice précédent, reflétant une hausse des charges de personnel, ainsi qu'une augmentation des activités liées aux ventes.

Les frais généraux et administratifs sont en hausse de 2,5 millions d'euros par rapport au premier semestre de l'exercice précédent, reflétant une hausse des charges de personnel.

CHARGES FINANCIERES NETTES

<i>(en millions d'euros, non audité)</i>	Premier Semestre		Variation	
	2012	2011	Montant	%
Produits financiers	2,9	2,2	0,7	31,8 %
Charges financières	(38,9)	(40,8)	1,9	(4,7) %
Charges financières nettes	(36,0)	(38,6)	2,6	(6,7) %

Les produits financiers augmentent de 0,7 million d'euros par rapport au premier semestre de l'exercice précédent, reflétant la hausse des taux d'intérêt à court terme, partiellement compensée par une baisse du niveau moyen de trésorerie et d'équivalents de trésorerie.

Les charges financières diminuent de 1,9 million d'euros par rapport au premier semestre de l'exercice précédent reflétant la baisse de la dette moyenne.

RESULTAT NET

Au titre du Premier Semestre, la perte nette de l'ensemble consolidé s'établit à 120,9 millions d'euros contre une perte nette de 99,5 millions d'euros au titre du premier semestre de l'exercice précédent. La perte nette part du Groupe s'élève à 100,8 millions d'euros et la perte nette part des minoritaires s'établit à 20,1 millions d'euros.

ENDETTEMENT

Les emprunts du Groupe au 31 mars 2012 sont détaillés ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Au 30 septembre 2011	Premier Semestre 2012 (non audité)			Au 31 mars 2012 <i>(non audité)</i>
		Augmentations	Diminutions	Transferts⁽⁴⁾	
Emprunts CDC seniors	234,8	-	-	(1,1)	233,7
Emprunts CDC subordonnés	820,4	7,8 ⁽¹⁾	-	(1,3)	826,9
Emprunt de la Phase IB	29,7	0,3 ⁽²⁾	-	(30,0)	-
Avances Associés - Phase IA	191,0	-	-	(8,0)	183,0
Avances Associés - Phase IB	75,4	-	-	(30,5)	44,9
Emprunts TWDC	372,3	3,1 ⁽³⁾	-	-	375,4
Emprunts sur crédit-bail capitalisé	0,2	0,2	-	(0,1)	0,3
Emprunts non courants	1 723,8	11,4	-	(71,0)	1 664,2
Emprunts CDC seniors	2,1	-	(0,9)	1,1	2,3
Emprunts CDC subordonnés	2,4	-	(1,2)	1,3	2,5
Emprunt de la Phase IA	35,4	-	(31,5)	-	3,9
Emprunt de la Phase IB	20,2	-	(10,1)	30,0	40,1
Avances Associés - Phase IA	81,8	-	(10,7)	8,0	79,1
Avances Associés - Phase IB	10,9	-	(9,8)	30,5	31,6
Emprunts sur crédit-bail capitalisé	0,1	0,1	(0,1)	0,1	0,2
Emprunts courants	152,9	0,1	(64,3)	71,0	159,7
Total emprunts	1 876,7	11,5	(64,3)	-	1 823,9

⁽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 2011 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 2011 inclus dans le Document de Référence 2011¹.

⁽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 52,8 millions d'euros pour s'établir à 1 823,9 millions d'euros au 31 mars 2012 contre 1 876,7 millions d'euros au 30 septembre 2011. Cette baisse est principalement liée au remboursement de 64,3 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 3,1 millions d'euros et 2,7 millions d'euros.

¹ Le document de référence 2011 du Groupe a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers ("AMF") le 17 janvier 2012 sous le numéro D.12-0018. 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 2012, la trésorerie et les équivalents de trésorerie s'élèvent à 230,4 millions d'euros, en baisse de 135,7 millions d'euros par rapport au 30 septembre 2011, et en baisse de 93,3 millions d'euros par rapport au 31 mars 2011. Ces variations sont plus spécifiquement liées aux :

<i>(en millions d'euros, non audité)</i>	Premier Semestre		Variation
	2012	2011	
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	12,3	6,4	5,9
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement	(83,8)	(37,6)	(46,2)
Free cash flow utilisé	(71,5)	(31,2)	(40,3)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	(64,2)	(45,4)	(18,8)
Variations de trésorerie et équivalents de trésorerie	(135,7)	(76,6)	(59,1)
Trésorerie et équivalents de trésorerie - Solde en début de période	366,1	400,3	(34,2)
Trésorerie et équivalents de trésorerie - Solde en fin de période	230,4	323,7	(93,3)

Le *Free cash flow* utilisé au cours du Premier Semestre s'établit à 71,5 millions d'euros contre 31,2 millions d'euros utilisés au cours du premier semestre de l'exercice précédent.

Les flux de trésorerie générés par l'exploitation s'élèvent à 12,3 millions d'euros au cours du Premier Semestre contre 6,4 millions d'euros générés au cours du premier semestre de l'exercice précédent. Cette hausse s'explique par un besoin en fonds de roulement plus faible, partiellement compensé par une baisse de la performance opérationnelle au cours du Premier Semestre. Les variations du besoin en fonds de roulement incluent le report complémentaire de paiement en dette subordonnée à long terme de 8,9 millions d'euros de redevances de licence encourues l'an dernier, alors que le Groupe n'avait pas bénéficié de report complémentaire au cours de l'exercice précédent.

Les flux de trésorerie utilisés pour les opérations d'investissement s'élèvent à 83,8 millions d'euros au cours du Premier Semestre contre 37,6 millions d'euros utilisés au cours du premier semestre de l'exercice précédent. Cette augmentation reflète les investissements liés à un projet de développement pluriannuel du Parc Walt Disney Studios®, qui comprend notamment une nouvelle attraction, ainsi que les investissements destinés à renforcer l'expérience des visiteurs pour les festivités du 20^{ème} anniversaire de Disneyland® Paris.

Les flux de trésorerie utilisés par les opérations de financement s'élèvent à 64,2 millions d'euros au cours du Premier Semestre contre 45,4 millions d'euros utilisés au cours du premier semestre de l'exercice précédent. Cette hausse reflète principalement le remboursement d'emprunts bancaires aux échéances prévues.

ENGAGEMENTS FINANCIERS

Conformément à ses accords de financement, le Groupe a des objectifs annuels de performance prédéterminés. Le Groupe doit également respecter certains engagements financiers.

Au titre de l'exercice 2012, 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, vendre des actifs 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, des lignes de crédit disponibles octroyées par TWDC et des possibilités de reports conditionnels de 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 et pour un certain nombre de services techniques et administratifs fournis par TWDC et ses filiales, ainsi que des emprunts et deux lignes de crédit non utilisées à ce jour.

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

Festivités du 20^{ème} anniversaire de Disneyland® Paris

Les festivités du 20^{ème} anniversaire de Disneyland® Paris ont été lancées en avril dernier. De nouvelles expériences sont proposées aux visiteurs, dont *Disney Dreams®!*, un spectacle nocturne, avec le Château de la Belle au Bois Dormant en toile de fond, dans lequel les grands classiques du répertoire Disney prennent vie grâce aux effets spéciaux les plus récents. Ces festivités offrent également de nouvelles opportunités de rencontrer les personnages Disney, notamment *La Magie Disney en Parade* et *Le Train Disney du 20^{ème} Anniversaire*.

Impact économique et social de Disneyland Paris

Le 14 mars 2012, la délégation interministérielle au projet Euro Disney en France a publié une étude portant sur l'impact économique et social de Disneyland Paris et couvrant la période allant de l'ouverture en 1992 à 2012. Cette étude confirme la place de Disneyland Paris en tant que première destination touristique en Europe et cinquième pôle hôtelier de France. Les principales conclusions de l'étude pour les 20 dernières années sont les suivantes :

- 7 milliards d'euros d'investissements publics et privés réalisés dans l'est de la région parisienne ;
- 50 milliards d'euros de valeur ajoutée à l'économie française ont été générés par Disneyland Paris ;
- 6,2 % des recettes en devises du tourisme en France proviennent de visiteurs étrangers qui viennent d'abord pour Disneyland Paris ;
- en moyenne, 55 000 emplois directs et indirects sont générés en France par l'activité de Disneyland Paris ;
- Disneyland Paris a reçu plus de 250 millions de visites sur les 20 dernières années.

Cette étude est disponible sur le site internet de la Société à l'adresse suivante :

<http://corporate.disneylandparis.fr/CORP/FR/Neutral/Images/fr-2012-03-14-dossier-presse-etude-de-contribution-economique-sociale.pdf>

Echéances de remboursement des emprunts

Le Groupe prévoit de rembourser 72,1 millions d'euros d'emprunts au cours du second semestre de l'exercice 2012, conformément aux échéances prévues.

FACTEURS DE RISQUES

Les principaux risques et incertitudes du Groupe sont décrits dans le Document de Référence 2011¹ 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 2011.

ETATS FINANCIERS CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES

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

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE	14
ETAT DU RESULTAT GLOBAL	15
AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL	15
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	16
TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES	17
COMPLEMENT D'INFORMATION SUR LES FLUX DE TRESORERIE	17
NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES SEMESTRIELS RESUMES	18
1. DESCRIPTION DU GROUPE	18
2. BASES DE PREPARATION	20
3. VARIATIONS SAISONNIERES	21
4. IMMOBILISATIONS CORPORELLES	22
5. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	23
6. CAPITAUX PROPRES	23
7. INTERETS MINORITAIRES	23
8. EMPRUNTS	25
9. FOURNISSEURS ET AUTRES CREDITEURS	28
10. INFORMATION SECTORIELLE	29
11. CHARGES D'EXPLOITATION	31
12. CHARGES FINANCIERES NETTES	32
13. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES	32

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Au 31 mars 2012 <i>(non audité)</i>	Au 30 septembre 2011
Actifs non courants			
Immobilisations corporelles	4	1 884,9	1 880,3
Immeubles de placement		14,2	14,2
Immobilisations incorporelles		38,5	40,1
Trésorerie des sociétés <i>ad hoc</i>		83,2	79,7
Autres		13,9	13,6
		2 034,7	2 027,9
Actifs courants			
Stocks		39,1	38,0
Clients, comptes rattachés et autres créances		122,0	120,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	5	230,4	366,1
Autres		19,7	17,4
		411,2	542,4
Total actif		2 445,9	2 570,3
Capitaux propres			
Capital social	6.1	39,0	39,0
Primes d'émission		1 627,3	1 627,3
Réserves consolidées		(1 674,8)	(1 574,0)
Autres		(7,0)	(2,7)
Total capitaux propres - part du Groupe		(15,5)	89,6
Intérêts minoritaires	7	65,5	86,6
Total capitaux propres		50,0	176,2
Passifs non courants			
Emprunts	8	1 664,2	1 723,8
Produits constatés d'avance		16,8	16,1
Provisions		22,2	21,4
Autres		69,4	70,5
		1 772,6	1 831,8
Passifs courants			
Fournisseurs et autres créiteurs	9	323,0	311,9
Emprunts	8	159,7	152,9
Produits constatés d'avance		136,9	95,8
Autres		3,7	1,7
		623,3	562,3
Total passifs non courants et courants		2 395,9	2 394,1
Total passif		2 445,9	2 570,3

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 2011
		2012	2011	
		<i>(non audité)</i>		
Produits des activités ordinaires		552,4	557,2	1 294,2
Charges d'exploitation directes	11.1	(514,1)	(500,2)	(1 052,1)
Dépenses de marketing et ventes	11.2	(69,5)	(67,1)	(128,6)
Frais généraux et administratifs	11.3	(53,5)	(51,0)	(102,0)
Charges d'exploitation		(637,1)	(618,3)	(1 282,7)
Résultat d'exploitation		(84,7)	(61,1)	11,5
Produits financiers	12	2,9	2,2	5,0
Charges financières	12	(38,9)	(40,8)	(80,7)
Résultat des sociétés mises en équivalence		(0,2)	0,2	0,3
Résultat avant impôts		(120,9)	(99,5)	(63,9)
Impôts		-	-	-
Résultat net de l'ensemble consolidé		(120,9)	(99,5)	(63,9)
Résultat net :				
Part du Groupe		(100,8)	(82,9)	(55,6)
Part des minoritaires		(20,1)	(16,6)	(8,3)
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers)		38 834	38 876	38 879
Résultat de base et dilué par action (en euros)		(2,60)	(2,13)	(1,43)

AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL

<i>(en millions d'euros)</i>	Semestre clos le 31 mars		Exercice clos le 30 septembre 2011
	2012	2011	
	<i>(non audité)</i>		
Résultat Net	(120,9)	(99,5)	(63,9)
Avantages du personnel :			
Retraites - écarts actuariels	-	-	2,2
Instruments financiers de couverture :			
Contrats de change à terme	(5,4)	2,4	2,9
Résultat net sur ventes d'actions propres	0,1	0,3	-
Impôt relatif aux composantes du résultat global	-	-	-
Autres éléments du résultat global	(5,3)	2,7	5,1
Résultat Global	(126,2)	(96,8)	(58,8)
<i>Dont :</i>			
Part du Groupe	(105,1)	(80,7)	(51,4)
Part des Minoritaires	(21,1)	(16,1)	(7,4)

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 ⁽¹⁾	Total capitaux propres
		Capital social	Primes d'émission	Réserves consolidées	Autres	Total		
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		-	-	-	(0,1)	(0,1)	-	(0,1)
Au 31 mars 2011		39,0	1 627,3	(1 601,3)	(4,5)	60,5	77,9	138,4
Résultat Global du semestre clos le 30 septembre 2011		-	-	27,3	2,0	29,3	8,7	38,0
Variations nettes des actions propres		-	-	-	(0,2)	(0,2)	-	(0,2)
Au 30 septembre 2011		39,0	1 627,3	(1 574,0)	(2,7)	89,6	86,6	176,2
Résultat Global du semestre clos le 31 mars 2012		-	-	(100,8)	(4,3)	(105,1)	(21,1)	(126,2)
Variations nettes des actions propres	6.2	-	-	-	-	-	-	-
Autres transactions avec les actionnaires		-	-	-	-	-	-	-
Au 31 mars 2012		39,0	1 627,3	(1 674,8)	(7,0)	(15,5)	65,5	50,0

⁽¹⁾ Pour plus d'informations sur les *Intérêts minoritaires*, voir la note 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
		2012	2011	30 septembre
		<i>(non audité)</i>		2011
Résultat net de l'ensemble consolidé		(120,9)	(99,5)	(63,9)
Eléments sans effet sur la trésorerie ou sur les actifs et passifs circulants :				
- Dotations aux amortissements		86,4	86,3	173,0
- Valeur nette comptable des immeubles de placement vendus		-	-	0,7
- Variations nettes des provisions		3,0	2,1	6,7
- Autres		1,3	1,5	2,9
Variation des actifs et passifs circulants :				
- Variation des créances, produits constatés d'avance et autres actifs		37,1	33,3	(4,1)
- Variation des stocks		(1,7)	(7,1)	(8,8)
- Variation des créditeurs, charges constatées d'avance et autres passifs		7,1	(10,2)	62,2
Flux de trésorerie liés à l'exploitation		12,3	6,4	168,7
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles		(81,9)	(36,8)	(77,0)
Investissements liés aux sociétés mises en équivalence		(1,9)	(0,8)	(2,6)
Flux de trésorerie liés aux opérations d'investissement		(83,8)	(37,6)	(79,6)
Ventes nettes / (achats nets) d'actions propres		0,1	0,2	(0,2)
Remboursement des emprunts		(64,3)	(45,6)	(123,1)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		(64,2)	(45,4)	(123,3)
Variations de trésorerie et équivalents de trésorerie		(135,7)	(76,6)	(34,2)
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		366,1	400,3	400,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	5	230,4	323,7	366,1

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
		2012	2011	30 septembre
		<i>(non audité)</i>		2011
Informations complémentaires :				
Paiement d'intérêts		21,2	23,3	45,3
Transactions financières et d'investissement sans flux de trésorerie :				
Transfert des intérêts courus des emprunts subordonnés TWDC et CDC en emprunts	8	10,9	9,2	29,3
Report des redevances de licence et de la rémunération du Gérant en emprunts	8.3	-	-	33,9

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 2012.

INFORMATIONS FINANCIERES CLES DES PRINCIPALES FILIALES DU GROUPE

Le tableau ci-après présente les informations financières clés et l'activité des principales filiales détenues par la Société au 31 mars 2012 :

<i>(en millions d'euros et selon les principes comptables français, non audité)</i>	Chiffre d'affaires	Résultat net	Capitaux Propres	Activité
EDA	539,5	(136,1)	191,3	Exploitant des Parcs à Thèmes, du Disneyland® Hôtel, du Disney's Davy Crockett Ranch et du Golf, et en charge du développement immobilier du Groupe.
EDL Hôtels S.C.A.	174,1	(37,4)	88,3	Exploitant de cinq des sept hôtels à thèmes du Groupe et de Disney Village®.
Euro Disney Vacances S.A.S.	271,9	(1,0)	0,2	Tour opérateur proposant principalement des forfaits vacances à Disneyland Paris.

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 %.

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 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.

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

Les contrats de crédit-bail prendront fin le 31 décembre 2016. 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.N.C.¹, 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.N.C., 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.N.C., 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 2011 qui ont été préparés conformément au référentiel IFRS² tel qu'adopté par l'Union Européenne ("UE").

Les états financiers consolidés du Groupe au 30 septembre 2011 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 17 janvier 2012 sous le numéro D.12-0018 (le "Document de Référence 2011"). 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 2011, à l'exception de l'application des nouveaux amendements ci-après.

¹ Centre de Congrès Newport S.A.S. a changé de forme juridique et a été transformée en société en nom collectif le 1^{er} octobre 2011. Sa dénomination juridique est désormais Centre de Congrès Newport S.N.C.

² 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. NOUVEAUX AMENDEMENTS ET INTERPRETATION

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

Amendements à IFRS 7 "Informations à Fournir – Transferts d'Actifs Financiers". Ces amendements, dont l'application est obligatoire à compter de l'Exercice 2012, introduisent de nouvelles exigences visant à améliorer la qualité de l'information présentée dans les états financiers sur 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 ces actifs. Etant donné que 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.

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

Les amendements et interprétation suivants n'ont pas encore été adoptés par l'UE au 31 mars 2012, et ne sont donc pas applicables au Groupe. Ces amendements et cette interprétation ont été publiés par l'IASB et sont applicables à compter des Exercices 2014 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. Cela concerne :

- IFRIC 20 "Frais de découverte engagés pendant la phase de production d'une mine à ciel ouvert".
- Amendements à IAS 32 "Compensation des actifs et passifs financiers".
- Amendements à IFRS 1 "Prêts gouvernementaux".
- Amendements à IFRS 7 "Informations à fournir – Compensation d'actifs financiers et de passifs financiers".
- Amendements à IFRS 9 et IFRS 7 "Date d'entrée en vigueur obligatoire d'IFRS 9 et obligations d'information transitoires".

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 2012.

4. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les variations d'immobilisations corporelles au titre de l'Exercice 2011 et du Premier Semestre se répartissent comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	Exercice 2011				Premier Semestre 2012 <i>(non audité)</i>				Au 31 mars 2012 <i>(non audité)</i>
	Au 30 septembre 2010	Augmen- tations	Diminu- tions	Transferts	Au 30 septembre 2011	Augmen- tations	Diminu- tions	Transferts	
Valeurs brutes									
<i>dont :</i>									
Terrains et ouvrages d'infrastructures secondaires	611,3	-	(0,2)	0,7	611,8	-	(0,5)	0,2	611,5
Constructions et attractions	3 270,5	-	(6,6)	24,4	3 288,3	-	(2,4)	10,6	3 296,5
Installations, matériels et mobiliers	692,9	0,4	(6,8)	25,7	712,2	0,3	(1,8)	21,7	732,4
Constructions en cours	39,2	70,7	-	(52,8)	57,1	89,0	-	(35,6)	110,5
	4 613,9	71,1	(13,6)	(2,0)	4 669,4	89,3	(4,7)	(3,1)	4 750,9
Amortissements cumulés									
<i>dont :</i>									
Terrains et ouvrages d'infrastructures secondaires	(297,8)	(17,5)	0,1	-	(315,2)	(9,0)	0,5	-	(323,7)
Constructions et attractions	(1 726,5)	(124,0)	6,6	-	(1 843,9)	(61,8)	2,4	-	(1 903,3)
Installations, matériels et mobiliers	(615,2)	(21,5)	6,7	-	(630,0)	(10,8)	1,8	-	(639,0)
	(2 639,5)	(163,0)	13,4	-	(2 789,1)	(81,6)	4,7	-	(2 866,0)
Total valeurs nettes	1 974,4	(91,9)	(0,2)	(2,0) ⁽¹⁾	1 880,3	7,7	-	(3,1) ⁽¹⁾	1 884,9

⁽¹⁾ Transferts en immobilisations incorporelles.

Les immobilisations corporelles brutes s'élèvent à 4 750,9 millions d'euros au 31 mars 2012 contre 4 669,4 millions d'euros au 30 septembre 2011.

Les constructions en cours s'élèvent à 110,5 millions d'euros au 31 mars 2012 contre 57,1 millions d'euros au 30 septembre 2011. Cette augmentation s'explique par les investissements relatifs à un projet de développement pluriannuel du Parc Walt Disney Studios[®], qui comprend notamment une nouvelle attraction, ainsi qu'une nouvelle boutique dont l'ouverture est prévue en juin 2012 au Disney Village[®], et à une station de traitement des eaux usées dont l'ouverture est prévue en 2013.

Au 31 mars 2012, le Groupe s'est également engagé à réaliser des investissements dans le futur pour un montant de 64,0 millions d'euros à des fins d'amélioration du Site et des actifs existants.

5. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

Le détail du poste *Trésorerie et équivalents de trésorerie* au 31 mars 2012 et au 30 septembre 2011 est présenté ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Au 31 mars 2012	Au 30 septembre 2011
	<i>(non audité)</i>	
Trésorerie	44,6	38,3
Equivalents de trésorerie	185,8	327,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	230,4	366,1

6. CAPITAUX PROPRES

6.1. CAPITAL SOCIAL

Au 31 mars 2012 et au 30 septembre 2011, 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, le Gérant a mis en œuvre un programme de rachat d'actions et confié la réalisation de ces opérations d'achat à Oddo Corporate Finance, un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante, dans le cadre d'un contrat de liquidité. Le terme du programme actuel de rachat d'actions a été prolongé du 4 septembre 2012 au 17 août 2013. Pour de plus amples détails, voir le descriptif du programme de rachat d'actions et les communiqués de presse sur le contrat de liquidité qui sont disponibles sur le site internet de la Société (<http://corporate.disneylandparis.fr>).

Au 31 mars 2012, la Société détient 130 194 actions propres acquises pour une valeur d'acquisition de 0,7 million d'euros. Ces actions propres sont comptabilisées en déduction du poste *Autres des Capitaux propres – part du Groupe*. De plus, au 31 mars 2012, la Société a également affecté un montant de 0,6 million d'euros au compte de liquidité.

7. INTERETS MINORITAIRES

Le détail du poste *Intérêts minoritaires* au 31 mars 2012 et au 30 septembre 2011 est présenté ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Au 30 septembre 2011	Résultat Global du Premier Semestre	Au 31 mars 2012
			<i>(non audité)</i>	<i>(non audité)</i>
Résultat cumulé		14,2	(21,9)	(7,7)
Pertes actuarielles sur engagements de retraite du personnel		(1,2)	-	(1,2)
Opérations de couverture		0,2	(0,9)	(0,7)
Options de souscription d'actions		0,6	-	0,6
EDA		13,8	(22,8)	(9,0)
Centre de Congrès Newport S.N.C.	7.1	10,2	-	10,2
Sociétés de Financement de la Phase I ⁽¹⁾	7.2	62,6	1,7	64,3
Intérêts minoritaires		86,6	(21,1)	65,5

⁽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.N.C.

Les intérêts minoritaires représentent le capital social de Centre de Congrès Newport S.N.C. 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".

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 liés 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 2012 et au 30 septembre 2011 :

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Taux d'intérêt ⁽¹⁾	Au 31 mars 2012 <i>(non audité)</i>					Au 30 septembre 2011
			Principal			Ajustement de la dette modifiée de façon substantielle ⁽³⁾	Total Net	
			Crédit-bail ⁽²⁾	Emprunts	Total			
Emprunts CDC seniors		5,52 %	204,4	29,3	233,7	-	233,7	234,8
Emprunts CDC subordonnés	8.2	5,21 %	144,2	682,7	826,9	-	826,9	820,4
Emprunt de la Phase IB		Euribor + 3,00 %	-	-	-	-	-	29,7
Avances Associés - Phase IA		3,00 %	183,0	-	183,0	-	183,0	191,0
Avances Associés - Phase IB		3,00 % et Euribor + 3,00 %	44,9	-	44,9	-	44,9	75,4
Emprunts TWDC	8.3	Euribor et Euribor + 0.20%	17,3	358,1	375,4	-	375,4	372,3
Emprunts sur crédit-bail capitalisé		4,30 %	0,3	-	0,3	-	0,3	0,2
Emprunts non courants			594,1	1 070,1	1 664,2	-	1 664,2	1 723,8
Emprunts CDC seniors	8.1	5,52 %	1,9	0,4	2,3	-	2,3	2,1
Emprunts CDC subordonnés	8.1	5,34 %	1,3	1,2	2,5	-	2,5	2,4
Emprunt de la Phase IA	8.1	Euribor + 3,00 %	-	4,0	4,0	(0,1)	3,9	35,4
Emprunt de la Phase IB	8.1	Euribor + 3,00 %	34,3	6,1	40,4	(0,3)	40,1	20,2
Avances Associés - Phase IA	8.1	3,00 %	79,1	-	79,1	-	79,1	81,8
Avances Associés - Phase IB	8.1	3,00 % et Euribor + 3,00 %	31,7	-	31,7	(0,1)	31,6	10,9
Emprunts sur crédit-bail capitalisé		4,30 %	0,2	-	0,2	-	0,2	0,1
Emprunts courants			148,5	11,7	160,2	(0,5)	159,7	152,9
Total emprunts			742,6	1 081,8	1 824,4	(0,5)	1 823,9	1 876,7

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

⁽²⁾ Correspond aux emprunts des Sociétés de Financement et aux engagements liés à un contrat de location-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 2011 inclus dans le Document de Référence 2011.

8.1. REMBOURSEMENTS DE DETTES

Conformément aux échéanciers contractuels, le Groupe a remboursé 64,3 millions d'euros d'emprunts au cours du Premier Semestre, dont 31,5 millions d'euros relatifs à l'Emprunt de la Phase IA, 10,7 millions d'euros relatifs aux Avances Associés de la Phase IA, 10,1 millions d'euros relatifs à l'Emprunt de la Phase IB, 9,8 millions d'euros relatifs aux Avances Associés de la Phase IB, 2,1 millions d'euros relatifs aux emprunts vis-à-vis de la Caisse des Dépôts et Consignations ("CDC") et 0,1 million d'euros relatif à un contrat de location financement.

Le Groupe prévoit de rembourser 72,1 millions d'euros d'emprunts bancaires au cours du second semestre de l'Exercice 2012.

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 2011.

8.2. EMPRUNTS CDC SUBORDONNES

Lors de la Restructuration de 2005, la CDC a accepté d'abandonner 2,5 millions d'euros d'intérêts par an au titre des Emprunts du Parc Walt Disney Studios¹ pour chacune des années calendaires 2004 à 2011 ainsi que de reporter de façon conditionnelle et convertir en dette subordonnée à long terme les paiements d'intérêts à hauteur de 20,2 millions d'euros maximum pour chacune des années calendaires 2005 à 2011 et de 22,7 millions d'euros pour chacune des années calendaires 2012 à 2014.

Sur la base de sa performance au cours de l'Exercice 2011, 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 2011 et 5,1 millions d'euros supplémentaires au cours du Premier Semestre. 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 2011.

Le solde de la variation des emprunts CDC subordonnés reflète la capitalisation d'intérêts sur les montants précédemment reportés, partiellement compensée par les remboursements mentionnés dans la note 8.1.

8.3. EMPRUNTS TWDC

Conformément aux termes de la Restructuration de 2005, TWDC a accordé au Groupe un prêt subordonné à long terme d'un montant de 110,0 millions d'euros. Ce prêt a été accordé par conversion, pour solde, de la ligne de crédit octroyée par TWDC, qui a expiré le 23 février 2005. 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. De plus, pour permettre au Groupe de respecter ses engagements financiers, TWDC a accepté un report complémentaire de paiement de redevances de licence encourues au titre de l'Exercice 2011, d'un montant de 8,9 millions d'euros, convertis en dette subordonnée à long terme. 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 2011.

Au 31 mars 2012, les 375,4 millions d'euros d'emprunts TWDC se décomposent comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	Taux d'intérêt	Au 31 mars 2012	Au 30 septembre 2011
		<i>(non audité)</i>	
Ligne de crédit convertie en dette subordonnée à long terme au cours de la Restructuration de 2005	Euribor 12 mois	110,0	110,0
Reports inconditionnels des Exercices précédents	Euribor 12 mois	125,0	125,0
Reports conditionnels des Exercices précédents	Euribor 12 mois	75,0	75,0
Report complémentaire de l'Exercice précédent	Euribor	8,9	8,9
Intérêts reportés cumulés	Euribor 12 mois / Euribor	39,2	36,1
Emprunt TWDC du Centre de Congrès S.N.C.	Euribor 6 mois + 0,2 %	17,3	17,3
Emprunts TWDC		375,4	372,3

¹ Pour une définition des Emprunts du Parc Walt Disney Studios, voir la note 12.1.2. "Emprunts du Parc Walt Disney Studios" des Etats financiers consolidés du Groupe inclus dans le Document de Référence 2011.

8.4. ENGAGEMENTS

Conformément à ses accords de financement, le Groupe a des objectifs annuels de performance prédéterminés. Au titre de l'Exercice 2011, le Groupe n'a pas atteint ces objectifs de performance et a donc été tenu de reporter en dette subordonnée à long terme 25,0 millions d'euros de redevances de licence et de rémunération du Gérant dues à TWDC au titre de l'Exercice 2011 et 20,2 millions d'euros d'intérêts dus à la CDC au titre de l'année calendaire 2011.

Le Groupe doit également respecter certains engagements financiers. Le Groupe a respecté ces engagements au titre de l'Exercice 2011 après l'accord de TWDC pour reporter le paiement d'un montant complémentaire de 8,9 millions d'euros de redevances de licence encourues au titre de l'Exercice 2011, converti en dette subordonnée à long terme, comme autorisé par les accords de financement.

Du fait de l'utilisation de l'intégralité des reports de paiement disponibles au titre de l'Exercice 2011, le budget d'investissements courants annuels¹ du Groupe pour les Exercices 2012 et suivants est limité à 3 % du chiffre d'affaires consolidé ajusté² réalisé au titre de l'Exercice précédent, sauf accord des prêteurs sur un budget supérieur. Le 6 janvier 2012, le Groupe a obtenu l'accord de ses prêteurs pour porter le budget d'investissements courants annuels de 40 millions d'euros à 100 millions d'euros pour l'Exercice 2012.

De plus, le Groupe a obtenu l'autorisation de ses prêteurs pour investir sur plusieurs années dans le développement du Parc Walt Disney Studios®, qui comprend notamment une nouvelle attraction. Dans ce cadre, une nouvelle ligne de crédit réutilisable d'un montant de 150 millions d'euros et qui expirera le 30 septembre 2018 a été mise à disposition du Groupe par TWDC. Celle-ci est distincte de la ligne de crédit réutilisable existante de 100 millions d'euros qui expirera le 30 septembre 2014 et qui n'a toujours pas été utilisée.

Au titre de l'Exercice 2012, 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, vendre des actifs 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, des lignes de crédit disponibles octroyées par TWDC et des possibilités de reports conditionnels de paiement d'une partie de la rémunération du Gérant, des redevances de licence et des intérêts.

Pour une information détaillée sur les engagements financiers du Groupe, voir la section C.3. "Renseignements sur les engagements financiers du Groupe" du Document de Référence 2011.

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.

8.5. ECHEANCIER DES DETTES

Au 31 mars 2012, avant un ajustement de juste valeur de 0,5 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	Échéance au cours de l'Exercice					
	2012	2012	2013	2014	2015	2016	Au-delà
	<i>(non audité)</i>						
Emprunts CDC seniors	236,0	1,1	2,5	2,9	3,3	3,8	222,4
Emprunts CDC subordonnés	829,4	1,3	2,8	3,2	79,8	4,2	738,1
Emprunt de la Phase IA	4,0	4,0	-	-	-	-	-
Emprunt de la Phase IB	40,4	10,1	30,3	-	-	-	-
Avances Associés - Phase IA	262,1 ⁽¹⁾	53,9	87,2	37,5	17,6	-	65,9
Avances Associés - Phase IB	76,6 ⁽¹⁾	1,6	30,1	15,6	13,4	8,2	7,7
Emprunts TWDC	375,4	-	-	-	-	-	375,4
Emprunts sur crédit-bail capitalisé	0,5	0,1	0,2	0,2	-	-	-
Total emprunts	1 824,4	72,1	153,1	59,4	114,1	16,2	1 409,5

⁽¹⁾ Le montant des échéances des Avances Associés – Phase IA et des Avances Associés – Phase IB est fonction du profil fiscal des Sociétés de financement de la Phase I, qui peut évoluer. Pour plus d'informations, voir les notes 12.4 "Avances Associés – Phase IA" et 12.5 "Avances Associés – Phase IB" des états financiers consolidés du Groupe pour l'Exercice 2011 inclus dans le Document de Référence 2011.

9. FOURNISSEURS ET AUTRES CREDITEURS

Les *Fournisseurs et autres créditeurs* au 31 mars 2012 et au 30 septembre 2011 sont présentés dans le tableau ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Au 31 mars 2012	Au 30 septembre 2011
		<i>(non audité)</i>	
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	9.1	114,1	109,9
Dettes sociales		98,0	94,6
Taxe sur la Valeur Ajoutée ("TVA")		19,1	16,7
Dettes envers les sociétés liées	9.2	52,7	58,5
Autres passifs courants		39,1	32,2
Fournisseurs et autres créditeurs		323,0	311,9

9.1. DETTES FOURNISSEURS ET COMPTES RATTACHES

Au 31 mars 2012, les dettes fournisseurs du Groupe s'élevaient à 114,1 millions d'euros, dont 34,1 millions d'euros étaient facturées et 80,0 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 2012 et au 30 septembre 2011 :

<i>(en millions d'euros)</i>	<u>Secteur activités touristiques</u>		<u>Secteur activités de développement immobilier</u>		<u>Total</u>	
	<u>Au 31 mars 2012</u>	Au 30 septembre 2011	<u>Au 31 mars 2012</u>	Au 30 septembre 2011	<u>Au 31 mars 2012</u>	Au 30 septembre 2011
	<i>(non audité)</i>		<i>(non audité)</i>		<i>(non audité)</i>	
Immobilisations corporelles, incorporelles et immeubles de placement nets	1 909,9	1 907,2	27,7	27,4	1 937,6	1 934,6
Autres actifs	503,0	624,7	5,3	11,0	508,3	635,7
Total actif	2 412,9	2 531,9	33,0	38,4	2 445,9	2 570,3
Total passifs courants et non courants	2 378,3	2 381,5	17,6	12,6	2 395,9	2 394,1

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 2011 et de l'Exercice 2011.

Etat du résultat global du Premier Semestre et du premier semestre 2011

<i>(en millions d'euros, non audité)</i>	Secteur activités touristiques		Secteur activités de développement immobilier		Total	
	Premier Semestre		Premier Semestre		Premier Semestre	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
Produits des activités ordinaires	551,1	545,8	1,3	11,4	552,4	557,2
Charges d'exploitation directes	(514,5)	(495,8)	0,4	(4,4)	(514,1)	(500,2)
Dépenses de marketing et ventes	(69,5)	(67,1)	-	-	(69,5)	(67,1)
Frais généraux et administratifs	(51,9)	(49,2)	(1,6)	(1,8)	(53,5)	(51,0)
Charges d'exploitation	(635,9)	(612,1)	(1,2)	(6,2)	(637,1)	(618,3)
Résultat d'exploitation	(84,8)	(66,3)	0,1	5,2	(84,7)	(61,1)
Produits financiers	2,9	2,2	-	-	2,9	2,2
Charges financières	(38,9)	(40,6)	-	(0,2)	(38,9)	(40,8)
Résultat des sociétés mises en équivalence	(0,2)	0,2	-	-	(0,2)	0,2
Résultat avant impôts	(121,0)	(104,5)	0,1	5,0	(120,9)	(99,5)
Impôts	-	-	-	-	-	-
Résultat net de l'ensemble consolidé	(121,0)	(104,5)	0,1	5,0	(120,9)	(99,5)

Etat du résultat global de l' Exercice 2011

<i>(en millions d'euros)</i>	Secteur activités touristiques	Secteur activités de développement immobilier	Total
Produits des activités ordinaires	1 271,7	22,5	1 294,2
Charges d'exploitation directes	(1 043,2)	(8,9)	(1 052,1)
Dépenses de marketing et ventes	(128,6)	-	(128,6)
Frais généraux et administratifs	(98,7)	(3,3)	(102,0)
Charges d'exploitation	(1 270,5)	(12,2)	(1 282,7)
Résultat d'exploitation	1,2	10,3	11,5
Produits financiers	5,0	-	5,0
Charges financières	(80,5)	(0,2)	(80,7)
Résultat des sociétés mises en équivalence	0,3	-	0,3
Résultat avant impôts	(74,0)	10,1	(63,9)
Impôts	-	-	-
Résultat net de l'ensemble consolidé	(74,0)	10,1	(63,9)

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 2011 et de l'Exercice 2011 sont présentées ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Premier Semestre		Exercice 2011
		2012	2011	
		<i>(non audité)</i>		
Redevances de licence et rémunération du Gérant	11.1.1	31,6	31,2	74,2
Dotations aux amortissements		81,9	81,5	163,5
Autres charges d'exploitation directes	11.1.2	400,6	387,5	814,4
Charges d'exploitation directes		514,1	500,2	1 052,1

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 2011.

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 2011 et de l'Exercice 2011 :

<i>(en millions d'euros)</i>	Premier Semestre		Exercice 2011
	2012	2011	
	<i>(non audité)</i>		
Produits financiers			
Produits de placements financiers	2,9	2,2	5,0
	2,9	2,2	5,0
Charges financières			
Charges d'intérêts	(35,9)	(37,5)	(74,7)
Variation de la juste valeur des instruments de couverture	(0,1)	(0,1)	0,1
Charges liées à l'actualisation des engagements de retraite	(0,7)	(0,6)	(1,1)
Autres	(2,2)	(2,6)	(5,0)
	(38,9)	(40,8)	(80,7)
Charges financières nettes	(36,0)	(38,6)	(75,7)

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
		2012	2011	
		<i>(non audité)</i>		
Produits des activités ordinaires				
Autres services	13.1	1,9	1,6	3,9
Charges d'exploitation				
Redevances de licence et rémunération du Gérant	11.1.1	(31,6)	(31,2)	(74,2)
Contrat de développement et autres services	13.2	(18,2)	(15,0)	(32,2)
Charges financières nettes	13.3	(3,9)	(3,0)	(6,5)
Total		(51,8)	(47,6)	(109,0)

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Au 31 mars 2012	Au 30 septembre 2011
		<i>(non audité)</i>	
Clients, comptes rattachés et autres créances		2,1	2,3
Total actif		2,1	2,3
Emprunts : - TWDC	8.3	375,4	372,3
- Avances Associés - Phase IA ⁽¹⁾		44,5	46,4
Fournisseurs et autres créditeurs ⁽²⁾		52,7	58,5
Total passif		472,6	477,2

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

⁽²⁾ Au 31 mars 2012 et au 30 septembre 2011, les fournisseurs et autres créditeurs comprennent un solde de redevances de licence et de rémunération du Gérant à hauteur respectivement de 34,5 millions d'euros et de 44,6 millions d'euros.

* A l'exclusion des accords décrits dans la note 13.4. "Autres Accords".

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.

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 2011.

13.3. CHARGES FINANCIERES NETTES

Au titre du Premier Semestre, du premier semestre 2011 et de l'Exercice 2011, 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 2011 et de l'Exercice 2011, le Groupe a engagé respectivement 34,1 millions d'euros, 2,5 millions d'euros et 5,8 millions d'euros de coûts de construction avec TWDC. Ces coûts ont été enregistrés en *Immobilisations corporelles*.

Deux lignes de crédit de respectivement 100 millions d'euros et 150 millions d'euros ont été mises à la disposition du Groupe par TWDC. Voir la note 8.4. "Engagements" pour plus de détails.

Le Groupe a également un engagement hors-bilan vis-à-vis de TWDC. Conformément aux termes de la Restructuration Financière de 1994², 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 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 2011 du Groupe.

² 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 2011 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 2012**

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 2012

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 résumés de la société Euro Disney S.C.A., relatifs à la période du 1^{er} octobre 2011 au 31 mars 2012, 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 14 mai 2012

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Eric Bulle
Associé

Caderas Martin

Pierre-Olivier Cointe
Associé