

Société en commandite par actions au capital de 38 976 490,46 euros
Siège social : Immeubles Administratifs, Route Nationale 34, 77700 Chessy, France
R.C.S. : 334 173 887 Meaux.

DOCUMENT DE REFERENCE

Le présent Document de Référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers ("AMF") le 18 décembre 2008 conformément à l'article 212-13 du règlement général de l'AMF. Ce document ne peut être utilisé à l'appui d'une opération financière que s'il est complété par une note d'opération visée par l'AMF.

A.	PRESENTATION GENERALE DU GROUPE	3
A.1	PRESENTATION DU GROUPE	4
	A.1.1 <i>Structure d'organisation du Groupe</i>	4
	A.1.2 <i>Organigramme simplifié du Groupe au 30 septembre 2008</i>	6
	A.1.3 <i>Descriptif des secteurs d'activités du Groupe</i>	7
	A.1.4 <i>Situation géographique</i>	14
A.2	STRATEGIE DU GROUPE	15
	A.2.1 <i>Aperçu de la stratégie</i>	15
	A.2.2 <i>Stratégie marketing et commerciale</i>	17
A.3	HISTORIQUE ET DEVELOPPEMENT DU GROUPE	19
	A.3.1 <i>Développement du Site et de ses alentours</i>	19
	A.3.2 <i>Financement du développement du Site</i>	20
A.4	PRINCIPAUX CONTRATS DU GROUPE	23
	A.4.1 <i>Principaux engagements liés au développement du Site</i>	23
	A.4.2 <i>Autres contrats significatifs</i>	26
B.	RAPPORT FINANCIER ANNUEL	27
B.1	ELÉMENTS FINANCIERS CONSOLIDÉS CLÉS	28
B.2	RAPPORT DU GÉRANT POUR LE GROUPE ET LA SOCIÉTÉ MÈRE	30
B.3	ETATS FINANCIERS CONSOLIDÉS	64
B.4	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS	105
B.5	ETATS FINANCIERS DE LA SOCIÉTÉ (COMPTES SOCIAUX)	107
B.6	RAPPORT GÉNÉRAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS	117
B.7	RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS	119
C.	RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL	121
C.1	LA SOCIÉTÉ ET SON GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	122
	C.1.1 <i>La Société</i>	122
	C.1.2 <i>Organes du gouvernement d'entreprise</i>	124
	C.1.3 <i>Rapport du Président du Conseil de surveillance sur le contrôle interne et sur le gouvernement d'entreprise</i>	127
	C.1.4 <i>Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil de surveillance</i>	135
C.2	RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE CAPITAL	136
	C.2.1 <i>Composition et évolution du capital social</i>	136
	C.2.2 <i>Regroupement d'actions</i>	136
	C.2.3 <i>Contrat de liquidité</i>	136
	C.2.4 <i>Répartition du capital social et des droits de vote</i>	137
	C.2.5 <i>Marché des titres de la Société</i>	139
	C.2.6 <i>Evolution des cours et des volumes</i>	140
	C.2.7 <i>Dividendes</i>	140
C.3	RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ENGAGEMENTS FINANCIERS DU GROUPE	141
	C.3.1 <i>Indicateur de Performance</i>	141
	C.3.2 <i>Changements de principes comptables</i>	145
C.4	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	146
	C.4.1 <i>Consultation des documents et renseignements relatifs à la Société</i>	146
	C.4.2 <i>Liste des informations publiées ou rendues publiques au cours des douze derniers mois en application de l'article L. 451-1-1 du Code monétaire et financier et de l'article 222-7 du Règlement général de l'AMF</i>	146
C.5	RESPONSABLES DU PRÉSENT DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL	150
	C.5.1 <i>Attestation du responsable du présent Document de Référence et du rapport financier annuel</i>	150
	C.5.2 <i>Responsable de l'information</i>	150
	C.5.3 <i>Commissaires aux comptes</i>	151
	GLOSSAIRE	153
	TABLES DE CONCORDANCE	157

Les principaux termes clés et techniques commençant par une majuscule utilisés dans le présent document sont définis dans le glossaire.

A. PRESENTATION GENERALE DU GROUPE

A.1 PRÉSENTATION DU GROUPE

Euro Disney S.C.A. (la “Société”), avec ses filiales juridiquement contrôlées (le “Groupe Contrôlé Juridiquement”) et les sociétés de financement ad-hoc consolidées (les “Sociétés de Financement”), collectivement le “Groupe”, exploite le site de Disneyland® Resort Paris (“le Site”) et ses environs depuis le 12 avril 1992 (“l’Ouverture”). Le Site comprend le Parc Disneyland®, le Parc Walt Disney Studios® (collectivement les “Parcs à Thèmes”), sept hôtels à thèmes (les “Hôtels”) d’une capacité totale d’environ 5 800 chambres, deux centres de congrès, le centre de divertissements Disney® Village comprenant des boutiques et des restaurants, et le Golf Disneyland®, un parcours de golf de 27 trous (le “Golf”). L’activité du Groupe comprend également la gestion et le développement d’un site de près de 2 000 hectares, dont environ la moitié reste à développer.

La plupart de ces installations sont louées auprès des Sociétés de Financement à l’exception des installations du Parc Walt Disney Studios, de certaines attractions du Parc Disneyland, de deux hôtels et du Golf, dont le Groupe Contrôlé Juridiquement est propriétaire. Le Groupe Contrôlé Juridiquement ne détient aucune participation dans les Sociétés de Financement.

Le Site est conçu en s’inspirant du modèle développé par The Walt Disney Company (“TWDC”) pour ses propres parcs à thèmes et infrastructures hôtelières. La Société a obtenu une licence sur tous les droits présents et à venir de propriété intellectuelle et industrielle de TWDC (voir la section A.4.1. “Contrat de Licence” pour plus de détails).

A.1.1 Structure d’organisation du Groupe

Euro Disney S.C.A. – Société “Holding”

Euro Disney S.C.A. est la société holding du Groupe Contrôlé Juridiquement et est la société cotée. Elle est constituée sous la forme d’une société en commandite par actions. Le principal actif de la Société est sa participation de 82 % dans le capital de sa filiale, Euro Disney Associés S.C.A. (“EDA”). L’associé commandité de la Société est EDL Participations S.A.S., une société par actions simplifiée contrôlée indirectement à 100 % par TWDC. Le gérant de la Société est Euro Disney S.A.S. (le “Gérant”), qui est également une société par actions simplifiée contrôlée indirectement à 100 % par TWDC.

Sociétés d’exploitation

Euro Disney Associés S.C.A.

EDA exploite le Parc Disneyland, le Parc Walt Disney Studios, le Disneyland® Hôtel, le Ranch Davy Crockett® ainsi que le Golf et gère les activités de développement immobilier du Groupe.

EDA est constituée sous la forme d’une société en commandite par actions et est une filiale détenue directement par la Société, qui détient 82 % de son capital. Les 18 % restants sont détenus par deux sociétés par actions simplifiées qui sont contrôlées indirectement à 100 % par TWDC : EDL Corporation S.A.S. et Euro Disney Investments S.A.S. Les associés commandités d’EDA sont Euro Disney Commandité S.A.S., une société par actions simplifiée détenue directement à 100 % par la Société, EDL Corporation S.A.S. et Euro Disney Investments S.A.S. Le gérant est Euro Disney S.A.S.

EDL Hôtels S.C.A.

EDL Hôtels S.C.A., société détenue à 100 % par EDA, exploite tous les Hôtels (autres que le Disneyland Hôtel et le Ranch Davy Crockett), ainsi que le Disney Village ; elle est également constituée sous la forme d’une société en commandite par actions.

L’associé commandité d’EDL Hôtels S.C.A. est EDL Hôtels Participations S.A.S., une société par actions simplifiée détenue directement à 100 % par EDA. Le gérant d’EDL Hôtels S.C.A. est également Euro Disney S.A.S.

Sociétés de Financement

Les Sociétés de Financement décrites ci-dessous ne sont pas détenues par la Société mais ont été intégrées dans les comptes consolidés du Groupe conformément au référentiel IFRS¹ (voir la section B.3. “Principales règles et méthodes appliquées par le Groupe – Principes de consolidation”).

Société de Financement de la Phase IA

Euro Disneyland S.N.C. (la “Société de Financement de la Phase IA”), constituée sous forme de société en nom collectif, loue à EDA le Parc Disneyland® ainsi que le terrain sous-jacent, en vertu d’un crédit-bail (voir la section A.3. pour plus de détails).

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 Groupe Contrôlé Juridiquement ne détient aucune part de la Société de Financement de la Phase IA. Toutefois, EDA est solidairement responsable d’une partie significative de l’endettement de la Société de Financement de la Phase IA (approximativement deux tiers de l’encours au titre de l’Emprunt de la Phase IA²). Les associés de la Société de Financement de la Phase IA sont indéfiniment et solidairement responsables des engagements financiers de celle-ci. Toutefois, les banques parties à l’Emprunt de la Phase IA et la Caisse des Dépôts et Consignations (“CDC”), pour les prêts participatifs de la CDC, ont renoncé à tout recours à l’encontre des associés de la Société de Financement de la Phase IA. Les charges d’intérêts supportées durant la période de construction et les charges d’amortissement depuis l’Ouverture jusqu’au 31 décembre 1996 ont engendré des pertes fiscales pour la Société de Financement de la Phase IA. Le statut juridique de la Société de Financement de la Phase IA a permis à ses associés de prendre directement en charge ces pertes fiscales dans leurs propres résultats fiscaux. Les associés ont consenti à la Société de Financement de la Phase IA des avances d’associés subordonnées portant intérêts à un taux inférieur au taux du marché.

Le gérant de la Société de Financement de la Phase IA est la Société de Gérance d’Euro Disneyland S.A.S., une société par actions simplifiée détenue indirectement à 100 % par TWDC.

Sociétés de Financement de la Phase IB

Les six sociétés ad-hoc³ créées pour les besoins de financement de la Phase IB, (les “Sociétés de Financement de la Phase IB”) sont toutes constituées sous la forme de sociétés en nom collectif régies par les mêmes principes que la Société de Financement de la Phase IA. Chacune de ces sociétés (i) est locataire en vertu d’un contrat de bail à construction du terrain appartenant à EDL Hôtels S.C.A. sur lequel est situé l’hôtel financé ou le Disney® Village selon le cas, (ii) est propriétaire de l’hôtel en question ou du Disney Village selon le cas, et (iii) donne en location ledit hôtel ou le Disney Village à EDL Hôtels S.C.A. (voir la section A.3. pour plus de détails).

Les associés des Sociétés de Financement de la Phase IB sont des banques et institutions financières qui sont des prêteurs des Sociétés de Financement de la Phase IB. Le Groupe Contrôlé Juridiquement ne détient aucune part des Sociétés de Financement de la Phase IB. EDL Hôtels S.C.A., filiale de la Société, a cependant garanti tous les engagements des Sociétés de Financement de la Phase IB pris au titre de financements accordés par leurs prêteurs et associés. Les associés des Sociétés de Financement de la Phase IB sont indéfiniment et solidairement responsables des obligations des Sociétés de Financement de la Phase IB. Toutefois, les prêteurs des Sociétés de Financement de la Phase IB ont renoncé à tout recours contre les associés des Sociétés de Financement de la Phase IB. Les charges d’intérêts supportées au cours de la période de construction et les charges d’amortissement depuis l’Ouverture jusqu’au 31 décembre 1995 (à l’exception du Centre de Divertissements Associés S.N.C. qui a généré des pertes fiscales jusqu’au 31 décembre 1998) ont engendré des pertes fiscales pour les Sociétés de Financement de la

¹ Le terme “IFRS” fait référence collectivement aux normes comptables internationales (*International Financial Reporting Standards*, “IFRS”), et aux interprétations des comités d’interprétation (*Standing Interpretations Committee*, “SIC”, et *International Financial Reporting Interpretations Committee*, “IFRIC”) telles que publiées par le conseil des normes comptables internationales (*International Accounting Standards Board*, “IASB”).

² Correspond à un emprunt conclu entre EDA, la Société de Financement de la Phase IA et un syndicat international de banques. Voir la section B.3. “Emprunts – Emprunts de la Phase IA” pour plus de détails.

³ Les six Sociétés de Financement de la Phase IB sont les suivantes : Hotel New York Associés S.N.C., Newport Bay Club Associés S.N.C., Sequoia Lodge Associés S.N.C., Hotel Cheyenne Associés S.N.C., Hotel Sante Fe Associés S.N.C., et le Centre de Divertissements Associés S.N.C. Elles louent les terrains sur lesquels sont implantés les installations suivantes : Hotel New York®, Newport Bay Club®, Hotel Sequoia Lodge®, Hotel Cheyenne®, Hotel Sante Fe®, et le Disney Village.

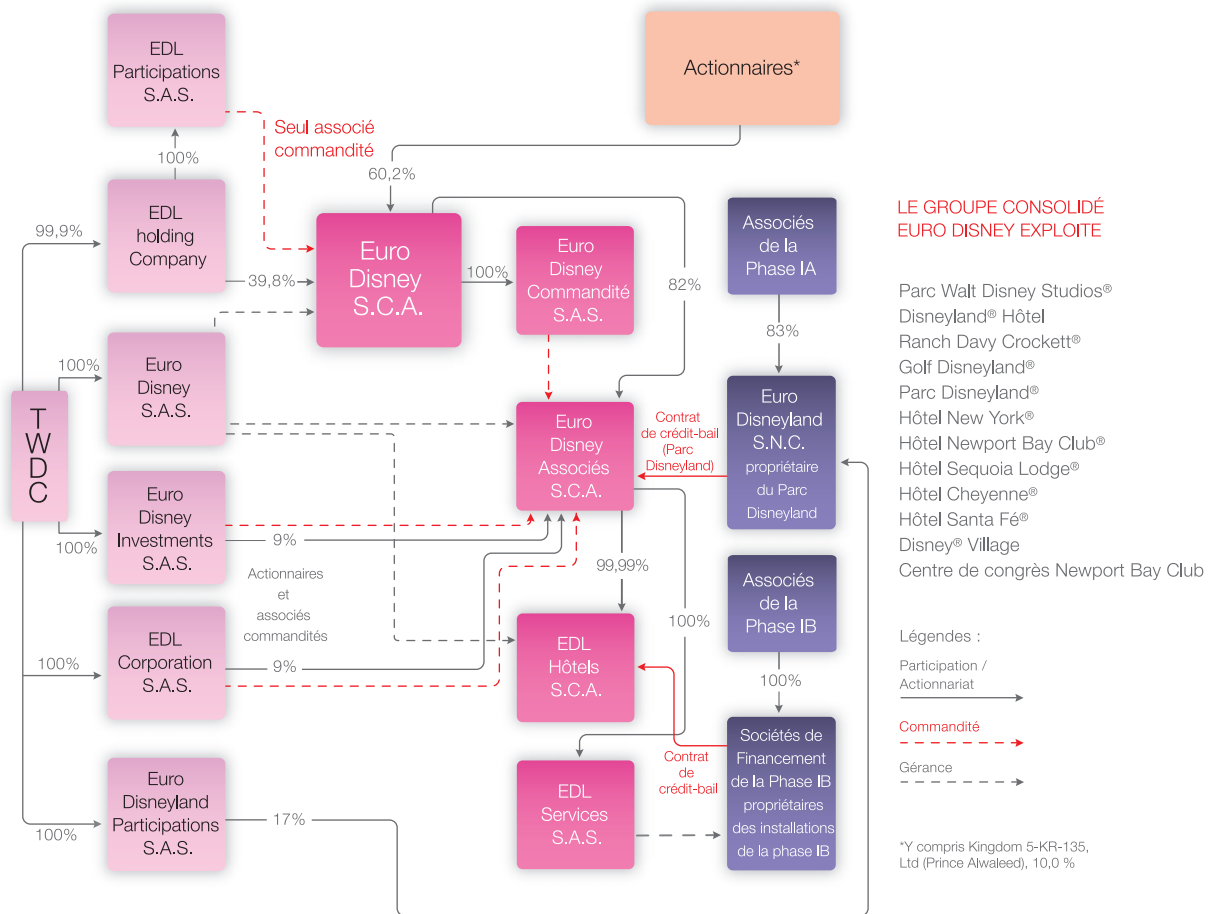
Phase IB. La structure juridique des Sociétés de Financement de la Phase IB a permis à leurs associés de prendre en charge directement ces pertes fiscales dans leurs propres résultats fiscaux. Les associés ont consenti aux Sociétés de Financement de la Phase IB des avances d'associés subordonnées portant intérêts à un taux inférieur au taux du marché.

Le gérant des différentes Sociétés de Financement de la Phase IB est EDL Services S.A.S., une filiale détenue directement à 100 % par EDA.

Centre de Congrès Newport S.A.S.

Centre de Congrès Newport S.A.S., une société par actions simplifiée contrôlée indirectement à 100 % par TWDC, a conclu, d'une part, un bail à construction avec EDL Hôtels S.C.A. en vertu duquel elle a financé et fait construire le Centre de Congrès Newport Bay Club et, d'autre part, un contrat de crédit-bail en vertu duquel elle loue cet ensemble à EDL Hôtels S.C.A.

A.1.2 Organigramme simplifié du Groupe au 30 septembre 2008



Se référer à la section B.3. "Description du Groupe – Structure du Groupe" pour une présentation exhaustive des entités constituant le Groupe.

A.1.3 Descriptif des secteurs d'activités du Groupe

Les secteurs d'activités du Groupe sont les suivants :

- **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® Resort Paris ; et
- **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 ainsi que le suivi de la réalisation des améliorations apportées aux installations existantes, ainsi que d'autres projets immobiliers d'entreprise, commerciaux et résidentiels financés par le Groupe ou par des tiers partenaires.

Informations sur les secteurs d'activités

(en millions d'euros, sauf indication contraire)	2008	2007	2006
Données financières clés de l'activité :			
Produits des activités ordinaires de l'ensemble consolidé			
Tourisme	1 289,5	1 201,0	1 058,3
Développement immobilier	41,0	19,3	29,4
	1 330,5	1 220,3	1 087,7
Charges d'exploitation de l'ensemble consolidé			
Tourisme	(1 213,6)	(1 153,6)	(1 069,3)
Développement immobilier	(26,4)	(15,9)	(20,8)
	(1 240,0)	(1 169,5)	(1 090,1)
Résultat net de l'ensemble consolidé			
Tourisme	(12,9)	(45,6)	(97,1)
Développement immobilier	14,6	4,0	8,5
	1,7	(41,6)	(88,6)
Indicateurs clés de l'activité :			
Parcs à Thèmes			
Fréquentation (en millions de visiteurs) ⁽¹⁾	15,3	14,5	12,8
Dépense moyenne par visiteur (en euros) ⁽²⁾	46,3	45,0	44,8
Hôtels			
Taux d'occupation ⁽³⁾	90,9 %	89,3 %	83,5 %
Dépense moyenne par chambre (en euros) ⁽⁴⁾	211,4	197,9	179,5

⁽¹⁾ 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.

⁽²⁾ Montant hors taxes moyen par jour, comprenant le prix d'entrée et les dépenses en restauration et en marchandises et autres services dans les Parcs à Thèmes.

⁽³⁾ Nombre de chambres occupées par jour en pourcentage du nombre de chambres total (le nombre de chambres total est d'environ 5 800 chambres).

⁽⁴⁾ Montant hors taxes moyen par jour, comprenant le prix de la chambre et les dépenses en restauration et en marchandises et autres services dans les Hôtels.

Secteur activités touristiques

Les Parcs à Thèmes

Au titre de l'Exercice 2008, le chiffre d'affaires de l'activité des Parcs à Thèmes est en hausse de 9 % et s'élève à 716 millions d'euros, traduisant une augmentation de 0,8 million de la fréquentation, qui atteint 15,3 millions, et une augmentation de 3 % de la dépense moyenne par visiteur (se référer à la section B.2. pour de plus amples détails).

L'activité des Parcs à Thèmes comprend l'exploitation du Parc Disneyland® et du Parc Walt Disney Studios®, y compris les ventes de marchandises, la restauration, les événements spéciaux et l'ensemble des autres services proposés aux visiteurs des Parcs à Thèmes et alentours. Le chiffre d'affaires de l'activité des Parcs à Thèmes dépend principalement de deux facteurs : le nombre de visiteurs et la dépense totale moyenne par visiteur (y compris le prix d'entrée, les dépenses en restauration et en marchandises).

Les Parcs à Thèmes sont ouverts toute l'année. Du fait de la nature du marché, l'activité est sujette à des variations saisonnières.

Aux termes d'un contrat de licence, une licence sur tous les droits de propriété intellectuelle et industrielle de TWDC, présents et à venir, a été consentie à la Société. Cette licence est essentielle pour les besoins du secteur activités touristiques et notamment l'activité des Parcs à Thèmes (se référer à la section A.4.1. "Contrats de licence" et la section B.2. "Assurances et facteurs de risques" pour de plus amples détails).

Le Parc Disneyland

Le Parc Disneyland se compose de cinq "pays thématiques" : *Main Street U.S.A.*®, qui transporte le visiteur dans une rue d'une ville américaine à l'aube du 20^{ième} siècle, avec ses maisons et ses boutiques ; *Frontierland*®, qui emmène le visiteur à la conquête de l'Ouest, sur les traces des pionniers du Far West ; *Adventureland*®, où le visiteur est plongé dans un monde d'exotisme et de mystère en revivant les plus extraordinaires légendes et les plus beaux films d'aventure de Disney ; *Fantasyland*®, le pays magique où se retrouvent tous les héros des contes de fées des dessins animés de Disney ; et *Discoveryland*®, qui invite le visiteur à la découverte du futur en rendant hommage aux visionnaires, inventeurs, savants et auteurs de science-fiction de tous les temps. Le Parc Disneyland s'étend sur une superficie d'environ 50 hectares.

Le Parc Disneyland compte quarante et une attractions dont certaines constituent des versions d'attractions proposées dans les autres parcs à thèmes Disney, telles que *Big Thunder Mountain*, un train de mine d'or à l'allure incontrôlable, *Pirates of the Caribbean*, qui évoque la prise d'assaut par des pirates d'un fort espagnol du 17^{ième} siècle, *Phantom Manor*, un manoir hanté de style victorien, *It's a small world*, qui met en scène des poupées du monde entier dans leur costume national, *Chérie, j'ai rétréci le public !*, un film en trois dimensions avec des effets spéciaux interactifs au cours duquel les spectateurs ont l'illusion d'être "rétrécis" et *Buzz Lightyear Laser Blast*, une aventure interactive mettant en scène Buzz l'Éclair et des personnages inspirés du film Disney / Pixar, *Toy Story 2*. Les attractions les plus populaires spécifiques au Parc Disneyland sont *Indiana Jones™ et le Temple du Péril*, des montagnes russes qui reproduisent une course effrénée, avec looping vertigineux, dans les ruines reconstituées d'un site archéologique, et *Space Mountain : Mission 2*, un circuit de montagnes russes inspiré par l'œuvre de Jules Verne, qui transporte le voyageur à bord d'une navette spatiale et le catapulte par un canon dans les espaces interstellaires.

Des spectacles sont également présentés tout au long de l'année sur les quatre scènes de spectacle permanentes du Parc Disneyland. *Tarzan™*, *la Rencontre* ou encore *Mickey et la Magie de l'Hiver* et *La légende du Roi Lion* en sont des exemples passés et présents. Des parades et des feux d'artifice font également partie du programme proposé dans le Parc Disneyland comme par exemple *La Parade des Rêves Disney*, *La Parade Fantillusion* et *Wishes*. De par le nombre de spectateurs qu'ils attirent, tous ces spectacles et parades contribuent à augmenter la fréquentation du Parc Disneyland et à améliorer la satisfaction des visiteurs.

En plus des attractions, des parades et des spectacles permanents du Parc Disneyland, des événements saisonniers sont organisés tout au long de l'année, tels qu'*Halloween Festival* en octobre ou les festivités de Noël en décembre et début janvier. Enfin, la présence des personnages Disney et leur rencontre avec les visiteurs constituent un autre aspect important du divertissement proposé tout au long de l'année dans le Parc Disneyland.

Le Parc Disneyland est également doté d'un système de réservation innovant et déjà utilisé dans d'autres parcs à thèmes Disney, appelé FASTPASS®. FASTPASS est un service gratuit, à la disposition de tous les visiteurs, qui constitue une solution alternative aux files d'attente. Les visiteurs qui utilisent ce système reçoivent un ticket spécifiant un créneau horaire pendant lequel ils peuvent revenir pour entrer directement dans la salle de "pré-show" ou dans la zone d'embarquement de l'attraction. Ce système est en place pour les six principales attractions : *Space Mountain : Mission 2*, *Indiana Jones™ et le Temple du Péril*, *Peter Pan's Flight*, *Big Thunder Mountain*, *Star Tours* et *Buzz Lightyear Laser Blast*.

Le Parc Walt Disney Studios®

Le Parc Walt Disney Studios a ouvert ses portes le 16 mars 2002. Il s'étend sur une superficie d'environ 25 hectares, soit environ la moitié de la surface du Parc Disneyland®. Le Parc Walt Disney Studios est dédié au monde du cinéma, de la télévision et des dessins animés. Les visiteurs évoluent dans l'univers du cinéma et de la télévision, tantôt en tant que spectateur, tantôt en tant qu'acteur, et découvrent l'univers du cinéma et les techniques actuelles et futures de réalisation de films. Ils ont également la possibilité de participer à des scènes d'action et de s'initier au secret des techniques d'animation et des effets spéciaux.

Le Parc Walt Disney Studios se découvre en une journée. Il constitue l'un des trois principaux parcs européens sur le thème du cinéma (les deux autres étant le parc Warner Brothers Movie World en Allemagne et le parc Warner Brothers Movie World en Espagne). Il se situe en face de la gare TGV/RER et est accessible à pied depuis le Parc Disneyland et le Disney® Village.

Les visiteurs accèdent au Parc Walt Disney Studios par une porte monumentale évoquant celle des grands studios hollywoodiens des années 30 et débouchent sur une place centrale richement décorée où se trouvent la billetterie et les autres services d'accueil.

Le Parc Walt Disney Studios comprend treize attractions principales, plusieurs d'entre elles ayant été spécifiquement conçues et développées pour ce parc. Ainsi, *Moteurs... Action! Stunt Show Spectacular*®, est un grand spectacle de cascades motorisées avec effets spéciaux devant un public pouvant atteindre 3 200 spectateurs, où des cascadeurs se livrent à une époustouflante démonstration de poursuites en voitures et motos pour simuler le tournage d'une scène d'action ; *CinéMagique*, présente la combinaison d'un film et d'un spectacle sur scène rendant un hommage émouvant aux classiques du cinéma ; *Armageddon : les Effets Spéciaux*, offre une visite riche en enseignements sur les mystères des effets spéciaux à bord d'un vaisseau spatial atteint par une pluie de météorites ; et enfin, *Animagique*®, rend un hommage vibrant mais humoristique aux plus grands moments des huit décennies d'animation Disney.

En juin 2007, deux nouvelles attractions ont été inaugurées au sein du Parc Walt Disney Studios pendant les festivités du 15^{ième} anniversaire de Disneyland® Resort Paris. L'attraction familiale *Crush's Coaster* transporte les visiteurs dans les profondeurs de l'océan pour leur faire revivre le film d'animation *Le Monde de Néo* des studios Disney/Pixar. Cette expérience plonge les visiteurs dans un tourbillon d'aventures avec Néo et son amie, la tortue Crush. Non loin de là, *Cars Quatre Roues Rallye*, inspirée du film *Cars Quatre Roues* des studios Disney/Pixar, entraîne les visiteurs de tous âges à bord d'un véhicule sur la fameuse Route 66.

En avril 2008, le Groupe a inauguré deux nouvelles attractions : *La Tour de la Terreur, un Saut dans la Quatrième Dimension*™*, où les visiteurs montent à bord des ascenseurs d'un hôtel hanté et se trouvent embarqués dans un terrifiant voyage et *Stitch Live!*, une expérience interactive mettant en vedette le personnage animé de Stitch, du film Disney *Lilo & Stitch*, dans des échanges en direct avec le public. Un nouveau spectacle, *High School Musical on Tour*, adapté de la dernière comédie musicale de Disney Channel, a également été lancé à l'occasion des festivités de cette année.

Le Parc Walt Disney Studios comprend également les dernières versions de certaines attractions implantées avec succès aux Disney MGM Studios près d'Orlando, en Floride, telles que le *Rock'n'Roller Coaster*, un circuit de montagnes russes sur le thème de la musique rock d'Aerosmith et sur la visite d'un studio d'enregistrement, et *Catastrophe Canyon*®, le point d'orgue du *Studio Tram Tour*®, où les visiteurs peuvent vivre l'expérience spectaculaire de la simulation d'un tremblement de terre accompagné de chutes d'eau et de violentes explosions.

Depuis juin 2002, la *Disney Cinema Parade* mettant en scène les personnages Disney dans le cadre des différentes étapes de la vie d'un film de cinéma est proposée au public. Cette parade est complétée par des animations de rue (par exemple, des sosies de personnages de cinéma et des musiciens) et l'apparition régulière de personnages Disney.

Le système FASTPASS®, comme dans le Parc Disneyland, réduit le temps d'attente des visiteurs pour *la Tour de la Terreur, un Saut dans la Quatrième Dimension*™*, le *Rock'n'Roller Coaster* et les *Tapis Volants*.

Le Parc Walt Disney Studios loue également à Disney Channel, entité de TWDC, des espaces professionnels dans les bâtiments adjacents aux attractions.

* Inspirée de *The Twilight Zone*®, marque détenue par CBS, Inc. Tous droits réservés.

Hôtels et Disney® Village

Au titre de l'Exercice 2008, le chiffre d'affaires des Hôtels et du Disney Village est en hausse de 7 % et s'élève à 516 millions d'euros, traduisant une hausse de 7 % de la dépense moyenne par chambre et une augmentation de 1,6 point du taux d'occupation des hôtels, qui atteint 90,9 %. Se référer à la section B.2. pour de plus amples détails.

Le chiffre d'affaires des Hôtels et du Disney Village correspond aux locations des chambres des Hôtels, à la restauration, aux ventes de marchandises, aux dîner-spectacles, aux congrès et aux loyers fixes et variables perçus auprès de partenaires au titre de leur activité sur le Site. Toutes les installations des Hôtels et du Disney Village sont ouvertes toute l'année.

Les Hôtels

Les sept Hôtels du Groupe sont le Disneyland® Hôtel, l'Hôtel New York®, le Newport Bay Club®, le Sequoia Lodge®, l'Hôtel Cheyenne®, l'Hôtel Santa Fe® et le Ranch Davy Crockett®. Leur capacité totale est d'environ 5 800 chambres. Chaque hôtel a été conçu sur un thème spécifique et pour un segment de marché particulier. Le Disneyland Hôtel, qui est situé à l'entrée du Parc Disneyland, et l'Hôtel New York ont été positionnés comme des hôtels de luxe offrant un service équivalent à celui proposé par les meilleurs hôtels de Paris. Le Newport Bay Club et le Sequoia Lodge ont été positionnés comme des hôtels de "première catégorie", tandis que l'Hôtel Cheyenne et l'Hôtel Santa Fe ont été conçus comme des hôtels "à prix modéré". Le Ranch Davy Crockett est constitué de bungalows indépendants avec cuisine, d'installations de loisirs et d'une boutique.

Disneyland® Resort Paris possède la cinquième plus grande infrastructure de conventions en France et accueille plus de 1 100 événements par an, tels que des séminaires. Les hôtels New York et Newport Bay Club possèdent deux centres de convention qui, associés à d'autres parties des hôtels, cumulent un espace de 17 000 m² comprenant trois salles de conférence, 95 salles de réunion ainsi qu'un hall d'exposition de 3 000 m².

Le complexe hôtelier de Disneyland Resort Paris comprend également douze restaurants, onze cafés/bars, le Golf, cinq piscines, quatre centres de remise en forme, un spa, quatre saunas, quatre hammams, un solarium, un accrobranche et une patinoire.

Dans un souci de faciliter l'accès au Site, des navettes relient chaque hôtel (à l'exception du Ranch Davy Crockett) à la gare TGV/RER principale. En outre, les visiteurs ont la possibilité de procéder à l'enregistrement dans les Hôtels directement depuis la gare de Marne-La-Vallée/Chessy ou à bord des trains Eurostar à destination du Site. Le processus d'enregistrement inclut la remise aux visiteurs de brochures d'accueil et d'information ainsi que le service bagages des Hôtels, qui assure le transfert des affaires personnelles des voyageurs depuis la gare jusqu'à leur chambre pendant que ces derniers se rendent directement dans les Parcs à Thèmes.

Le divertissement fait également partie intégrante des services offerts dans les Hôtels. Il prend tour à tour la forme de petits déjeuners ou de dîners avec des personnages Disney, de points de rencontre avec les personnages Disney dans le hall de réception des Hôtels ou encore d'ateliers de maquillage ou de musique "live" aux bars de certains Hôtels. Des espaces dédiés aux enfants ont également été aménagés pour leur permettre de participer à diverses activités, laissant ainsi plus de temps libre à leurs parents.

En plus des sept Hôtels décrits ci-dessus, plusieurs hôtels appartenant à des tiers partenaires et ayant conclu avec le Groupe des contrats en matière de marketing et de ventes sont actuellement exploités sur le Site. Ces hôtels sont les suivants :

	Catégorie	Date d'ouverture	Nombre de chambres et d'unités
Hotel l'Elysée Val d'Europe	3*	juin 02	154
MyTravel's Explorers Hôtel	3*	mars 03	390
Kyriad Hôtel	2*	mars 03	300
Residence Pierre & Vacances Val d'Europe	3*	avril 03	291
Holiday Inn	4*	juin 03	396
Marriott Vacation Club	4*	juin 03	138
Vienna International Dream Castle Hotel	4*	juillet 04	405
Radisson S.A.S. Hotel	4*	décembre 05	250
Total			2 324

Des navettes en direction et au départ du Site sont à la disposition des clients de ces hôtels, de même que des parkings gratuits pour les clients de certains d'entre eux. Ces hôtels constituent une source importante de visites sur le Site. Le Groupe peut vendre à ses clients des chambres réservées dans certains de ces hôtels et recevoir ainsi une commission de vente. Les revenus issus de ces accords sont enregistrés dans la ligne *Autres produits des activités ordinaires* du secteur activités touristiques.

L'activité hôtelière est sujette à des variations saisonnières ; elle varie également en fonction du week-end ou de la semaine, notamment en période de basse saison. Le Groupe tente d'atténuer ces variations grâce à des promotions saisonnières telles qu'*Halloween* et Noël, et grâce à la mise en place de tarifs forfaitaires incluant le prix du voyage. Le Groupe marque la différenciation des Hôtels en développant des événements uniques pour les visiteurs, tels que les petits déjeuners avec les personnages Disney et des services uniques tels que l'extension des horaires d'ouverture des Parcs à Thèmes. Le Groupe différencie ses prix selon la saison et selon le niveau de la demande afin de maximiser ses revenus.

Le Disney® Village

Le Disney Village est constitué d'environ 30 000 m² de restaurants à thèmes, de lieux de divertissements et de boutiques. Ce centre de loisirs, dont l'accès est gratuit, est situé près de la gare TGV/RER de Marne-La-Vallée/Chessy entre les Parcs à Thèmes et les Hôtels.

La plus importante des installations est une arène couverte pouvant accueillir plus de 1 000 personnes pour un dîner-spectacle, *La Légende de Buffalo Bill*. Les autres installations comprennent des bars à thèmes avec musique d'ambiance, des restaurants à thèmes parmi lesquels Café Mickey, Planet Hollywood®, Rainforest Café®, Annette's Diner, un restaurant McDonald's®, et le King Ludwig's Castle, des boutiques et un cinéma Multiplex Gaumont de 15 salles dont l'une dispose d'un des plus grands écrans d'Europe. Certaines de ces installations sont exploitées par le Groupe (*La Légende de Buffalo Bill*, les boutiques et les bars) ; d'autres installations sont exploitées pour le compte du Groupe par le Groupe Flo. Par ailleurs, d'autres installations ont été financées et sont exploitées par des tiers (par exemple les restaurants Planet Hollywood, McDonald's, Rainforest Café et King Ludwig's Castle, ainsi que le Multiplex Gaumont).

L'activité du Disney Village est sujette aux variations saisonnières des Parcs à Thèmes et de l'activité hôtelière. Depuis son ouverture, le Disney Village est devenu le plus vaste centre de divertissements d'Ile de France en dehors de Paris.

Au cours des Exercices 2007 et 2008, le Groupe a entrepris le réaménagement de certains des immeubles et des jardins qui entourent le Disney Village. Ce réaménagement fait partie de la stratégie de revitalisation du Site.

Informations complémentaires

Restauration

Disneyland® Resort Paris compte quatre-vingts restaurants et cafés-bars (dont quatre sont gérés par le Groupe Flo pour le compte du Groupe). La thématisation du décor et du menu de ces restaurants varie en fonction de leur localisation sur le Site. Par exemple, à l'Auberge de Cendrillon, dans *Fantasyland*®, les visiteurs sont accueillis par les princesses Disney quand le célèbre pirate Jack Sparrow rencontre les visiteurs au Blue Lagoon Restaurant, dans *Adventureland*®.

Afin de répondre aux goûts de nos visiteurs, le Site offre une large variété de restaurations, telles que la restauration rapide, le libre-service type cafétéria, le service à table et la cuisine française traditionnelle. En outre, des chariots et des kiosques offrant une restauration légère à emporter sillonnent le Site. Les visiteurs ont la possibilité de choisir un menu à prix fixe dans tous les restaurants offrant un service à table.

Boutiques et autres points de vente

Sur l'ensemble du Site, cinquante six boutiques et de nombreux chariots ambulants localisés stratégiquement sur le Site proposent une large gamme d'articles portant principalement sur des thèmes Disney.

La gamme des produits offerts est régulièrement renouvelée dans un souci de répondre au mieux aux attentes des visiteurs. Les nouveaux assortiments de produits mettent l'accent sur des articles mettant en avant les personnages Disney, comme les lignes *Mickey Sorcerer*, *Princesses* et *Pirates*, qui connaissent un grand succès auprès des visiteurs. Les efforts se portent également sur l'élargissement des gammes pour satisfaire le visiteur qui revient régulièrement sur le Site. D'autres initiatives incluent des points photos-souvenirs situés à la sortie de certaines attractions, telles que *Big Thunder Mountain*, *Space Mountain : Mission 2*, *Buzz Lightyear Laser Blast* et *la Tour de la Terreur*, un *Saut dans la Quatrième Dimension*^{TM*}, permettant aux visiteurs d'acquérir des photos prises pendant le déroulement de l'attraction.

Secteur activités de développement immobilier

Au titre de l'Exercice 2008, le chiffre d'affaires généré par les activités de développement immobilier est en hausse de 22 millions d'euros par rapport à l'Exercice précédent et s'établit à 41 millions d'euros. Cette hausse traduit principalement la vente au cours de l'Exercice 2008 d'un actif immobilier situé à Val d'Europe. Se référer à la section B.2. pour de plus amples détails.

Les activités de développement immobilier du Groupe portent sur la planification et le développement des 1 943 hectares sur lesquels le Site est implanté, conformément à la Convention avec l'Etat¹. Elles incluent la conception, la planification ainsi que le suivi des améliorations et compléments à apporter aux installations touristiques du Site, ainsi que le développement sur le Site d'autres projets immobiliers à caractère commercial et résidentiel, financés en interne ou par des tiers partenaires.

Avant d'engager toute nouvelle phase de développement du Site, le Groupe doit communiquer, en vue de leur approbation, diverses informations et propositions à EPA-France² et à certaines autorités publiques françaises. Sur la base de ces informations, le Groupe et les autorités concernées développent des programmes détaillés relatifs à ces nouvelles phases de développement.

Le Groupe dégage une grande partie de ses revenus de développement immobilier de la vente de droits sur des aménagements fonciers et des revenus provenant de terrains donnés en location à des tiers dans le cadre de baux à construction, ainsi que des contrats d'assistance au développement et à la maîtrise d'ouvrage signés avec des partenaires pour le développement de projets sur le Site. Ces activités de bailleur contribuent à l'amélioration de la trésorerie du Groupe en générant un flux de trésorerie dès la signature du contrat ; elles permettent également d'accroître le potentiel des projets de développement immobilier et touristique et d'augmenter le nombre de visiteurs potentiels provenant du marché local.

* Inspirée de *The Twilight Zone*®, marque détenue par CBS, Inc. Tous droits réservés.

¹ Correspond à un accord conclu entre TWDC, la République française et diverses autres autorités publiques pour la création et l'exploitation du Site. Se référer à la section A.3. pour plus d'informations.

² EPA-France correspond à l' "Etablissement Public d'Aménagement" du secteur IV de la ville nouvelle de Marne-la-Vallée.

Droits fonciers

La Convention avec l'Etat prévoit le droit pour le Groupe, sous certaines conditions, d'acquérir les terrains nécessaires au développement de Disneyland® Resort Paris sur le site de Marne-La-Vallée. Ces droits fonciers ne sont comptabilisés dans les états financiers consolidés du Groupe qu'à l'acquisition du terrain. Le coût des infrastructures nécessaires pour viabiliser le terrain avant construction est inclus dans le prix d'acquisition du terrain. Le Groupe supporte également le coût d'études de certains développements et des services destinés à optimiser le développement à venir des terrains non aménagés. Ces coûts sont constatés en charges dès qu'ils sont encourus.

L'exercice par le Groupe de ce droit d'acquisition de terrains est soumis à certaines échéances qui, si elles ne sont pas respectées, entraînent l'extinction de ces droits fonciers. La prochaine échéance est fixée en mars 2017. En outre, les droits d'acquisition relatifs aux terrains non aménagés qui ne sont pas inclus dans une phase de développement ou dont le développement n'a pas été approuvé par le Groupe et les autorités françaises compétentes, expireront en mars 2017. La Direction¹ prévoit actuellement que les échéances de développement seront respectées et qu'aucun droit foncier n'expirera. Au 30 septembre 2008, toutes les échéances de développement minimal ont été respectées et aucun droit foncier n'a expiré sans avoir été utilisé.

Le maintien en vigueur de ce droit d'acquisition de terrains non aménagés situés autour du Site, est subordonné au versement par le Groupe d'une redevance annuelle moyenne à EPA-France d'environ 0,6 million d'euros. Toutes les redevances liées à ces droits fonciers et payées à EPA-France sont capitalisées en constructions en cours et sont allouées au coût des terrains acquis par le Groupe. Au 30 septembre 2008, 11,7 millions d'euros de redevances ont été enregistrés en *Immobilisations corporelles* et ne sont pas alloués spécifiquement à des terrains.

Développement de la capacité hôtelière

Plusieurs projets de construction de nouveaux hôtels ou de résidences de vacances sont en cours de développement ou ont été finalisés avec des partenaires internationaux de développement hôtelier et des tour-opérateurs. Ces tiers partenaires assurent la construction de ces hôtels, dont ils sont propriétaires, et en assurent la gestion, sur des terrains soit loués par le Groupe dans le cadre de baux à construction, soit acquis auprès du Groupe. Par ailleurs, le Groupe perçoit dans le cadre de ces projets de développement hôtelier des revenus provenant de contrats d'assistance au développement et à la maîtrise d'ouvrage.

Au 30 septembre 2008, la capacité hôtelière du Site est d'environ 8 050 chambres. Les accords et projets en cours devraient aboutir à l'ouverture de quarante cinq unités supplémentaires en 2009.

Développement immobilier résidentiel

Le Groupe participe également à la réalisation de programmes immobiliers à caractère résidentiel dans les environs de Disneyland Resort Paris, parmi lesquels des programmes de logements de haute et moyenne gammes situés près du Golf, sur les communes de Magny-le-Hongre et de Bailly-Romainvilliers.

Le développement immobilier résidentiel a toujours été financé par des tiers. Le rôle du Groupe s'est limité à la supervision des aménagements urbains et de la création architecturale de chaque programme, ainsi qu'à la vente aux promoteurs sélectionnés des droits fonciers et de certaines infrastructures nécessaires à la réalisation de ces programmes. Ce rôle ne devrait pas évoluer de façon significative pour les projets futurs de programmes immobiliers résidentiels.

¹ La Direction désigne le Gérant, représenté par son Président, M. Philippe Gas et les membres du comité exécutif. Se référer à la section B.2. "Direction du Groupe au cours de l'Exercice 2008" pour de plus amples informations.

A.1.4 Situation géographique

Disneyland® Resort Paris est situé à environ 32 km à l'est de Paris et bénéficie de plusieurs partenariats de transport lui offrant une desserte exceptionnelle en matière de transports :



- le RER A dessert le Site en deux points : la station de Marne-La-Vallée/Chessy, située juste à côté de l'entrée des Parcs à Thèmes, et la station de Val d'Europe, qui permet un accès direct au centre commercial et résidentiel de Val d'Europe (l'un des développements immobiliers du Groupe) ;
- un réseau autoroutier exceptionnel qui relie en moins d'une heure le Site à la capitale et à ses deux aéroports internationaux et qui le rend facilement accessible de la plupart des régions de France ; et
- une gare TGV située dans l'enceinte même du Site qui est l'une des plus actives de France desservant la plupart des grandes métropoles françaises. Cette gare est desservie par Eurostar et TGV et assure la liaison entre Disneyland Resort Paris et Londres ou Bruxelles. Depuis sa mise en service en juin 2007, la nouvelle liaison TGV relie le Site à l'est de la France, l'Allemagne et la Suisse. La gare de Marne-La-Vallée/Chessy est devenue depuis l'une des plus grandes plate-formes de correspondances TGV en Europe.

Cette implantation géographique privilégiée permet l'accès à un marché d'approximativement 300 millions de visiteurs potentiels résidant dans un rayon de deux heures de transports du Site.

D'après des études internes, en 2008, les visiteurs de Disneyland Resort Paris sont principalement venus en voiture (56 %), en avion ou train (31 %) ou grâce aux transports publics franciliens (13 %).

A.2 STRATÉGIE DU GROUPE

A.2.1 Aperçu de la stratégie

Disneyland® Resort Paris est la première destination touristique en Europe.

Au cours de l'Exercice 2008, le Groupe a célébré le 15^{ème} anniversaire du Site tout en poursuivant sa stratégie de développement, dont l'objectif est d'augmenter la fréquentation et la dépense moyenne par visiteur sur le Site en mettant l'accent sur les produits et services qui répondent au mieux aux attentes des visiteurs. La fréquentation des Parcs à Thèmes de l'Exercice 2008 est en hausse de 5,5 % par rapport à 2007 et s'élève à 15,3 millions. Le taux d'occupation des Hôtels a quant à lui augmenté de 1,6 point de pourcentage par rapport à 2007, pour atteindre 90,9 % en 2008.

Le Groupe a conçu sa stratégie de développement afin de tirer parti de ce que la Direction considère comme des opportunités significatives pour attirer et retenir les visiteurs. Les études de marché du Groupe indiquent qu'un nombre important de familles européennes n'a jamais visité Disneyland Resort Paris mais ont indiqué qu'elles souhaiteraient le faire à l'avenir. La stratégie du Groupe pour saisir cette opportunité comprend de nouveaux divertissements, l'ouverture de nouvelles attractions, l'amélioration des attractions et divertissements existants afin de créer l'atmosphère magique des Parcs à Thèmes. L'objectif du Groupe est de fournir une expérience aux visiteurs surpassant toute attente. Le Groupe reste concentré sur sa stratégie actuelle de développement et s'efforce continuellement d'adapter sa stratégie aux changements de l'industrie des loisirs et du tourisme sur ses principaux marchés.

Les principaux éléments de cette stratégie de développement sont les suivants :

- **Renforcer l'expérience des Parcs à Thèmes,**
en ouvrant de nouvelles attractions et divertissements, tout en continuant de satisfaire les visiteurs à travers un plus grand nombre d'attractions disponibles, une réduction du temps d'attente aux attractions, une amélioration de la restauration proposée ainsi que de nouvelles marchandises originales.

Au cours de l'Exercice 2006, *Buzz Lightyear Laser Blast*, attraction interactive mettant en scène Buzz l'Eclair et les personnages du film de Disney / Pixar, *Toy Story 2*, a ouvert dans le Parc Disneyland®. Au cours de l'Exercice 2007, deux nouvelles attractions, *Cars Quatre Roues Rallye* et *Crush's Coaster* (inspirées des films présentés par Disney / Pixar *Cars* et *Le Monde de Némó*) ont ouvert dans le Parc Walt Disney Studios®. Au cours de cet Exercice, une nouvelle parade, *la Parade des Rêves Disney*, a également été présentée dans le Parc Disneyland.

En 2008, le Groupe a achevé la construction de deux nouvelles attractions dans les Parcs à Thèmes avec l'ouverture dans le Parc Walt Disney Studios de *La Tour de la Terreur, un Saut dans la Quatrième Dimension*^{TM*} et de *Stitch Live!*

Ces attractions et de nouveaux divertissements tels que le spectacle *High School Musical on Tour*, sont destinés à accroître l'attrait et la capacité de Disneyland Resort Paris, à améliorer l'expérience des visiteurs cibles, pour générer une hausse des revenus.

- **Se recentrer sur la spécificité des Hôtels Disney**
Le Groupe continue de communiquer et de mettre l'accent sur la "différence Disney", pour les visiteurs séjournant dans ses Hôtels. Les efforts marketing mettent en avant la proximité des Hôtels du Groupe des Parcs à Thèmes et les animations originales, telles que les petits déjeuners avec les personnages Disney. Le Groupe marque la différenciation des Hôtels en développant des services uniques pour les visiteurs, tels que l'extension des horaires d'ouverture des Parcs à Thèmes, pour les visiteurs séjournant dans ses Hôtels.

* Inspirée de *The Twilight Zone*®, marque détenue par CBS, Inc. Tous droits réservés.

- **Différencier la politique en matière de marketing et de ventes en fonction des marchés cibles**
Le Groupe a mis en place une politique de marketing et de ventes destinée spécifiquement à attirer de nouveaux visiteurs et à fidéliser les visiteurs déjà venus, en s'appuyant sur le potentiel que représentent les populations européennes susceptibles de visiter le Site. Les efforts marketing sont concentrés sur les familles provenant des marchés cibles identifiés en Europe. Ce recentrage a pour but d'amener de nouveaux visiteurs et d'allonger la durée de séjour des visiteurs déjà venus. Le cœur de la communication du Groupe reste la magie, l'excitation et le partage de moments privilégiés avec les enfants.
- **Développer les marchés locaux et les marchés associés**
Parallèlement aux efforts du Groupe pour maximiser le retour sur investissement des activités de marketing et de ventes, des approches spécifiques ont été développées pour les marchés qui requièrent une attention particulière et des solutions adaptées. Par conséquent, le Groupe a développé et mis en place des stratégies différenciées pour influencer le marché local (les visiteurs venant pour une journée, principalement originaires de la région autour du Site), le marché du tourisme parisien (les visiteurs venant dans la région principalement pour visiter Paris et qui choisissent de venir une journée sur le Site) et le marché des destinations Disney (les visiteurs venant principalement pour visiter le Site mais qui choisissent de séjourner dans des hôtels non-Disney).
- **Orienter les efforts dans le domaine du marketing et des ventes sur les nouveaux canaux de distribution**
Le Groupe adapte également son approche des ventes au nouveau réseau des transports en Europe. Au sein de chaque marché national, le Groupe choisit et se focalise sur les partenaires les plus adaptés (qu'ils soient nouveaux ou connus). Le Groupe adapte ses rémunérations et ses structures de support pour atteindre un niveau de performances, tout en continuant de favoriser ses canaux de distribution directs. Parallèlement, le Groupe va continuer d'investir dans des systèmes et procédures visant à influencer le processus de décision des consommateurs et à accroître les ventes à travers tous les canaux de distribution.
- **Améliorer la perception de la valeur et réduire la barrière relative au prix**
Le Groupe a mis en place diverses stratégies en matière de prix de façon à améliorer la perception de la valeur des Parcs à Thèmes et à réduire la barrière relative au prix de ses produits et services. Les prix sont adaptés aux différents segments de chaque marché afin de permettre aux visiteurs de trouver l'offre qui répond au mieux à leurs besoins et à leurs budgets.
- **Excellence du personnel et relations avec les partenaires sociaux**
Le Groupe s'attache à faire de Disneyland® Resort Paris l'employeur le plus attractif de la région. Le Groupe s'assure que ses employés reçoivent la formation nécessaire, non seulement pour fournir aux visiteurs l'excellence du service qu'ils attendent, mais aussi pour s'épanouir professionnellement et personnellement.

De plus, le Groupe offre à ses employés une palette de programmes dans le domaine social, tels que des événements spéciaux, des programmes sociaux locaux ou tout autre programme de cohésion. Le Groupe a également travaillé avec les partenaires sociaux en vue d'améliorer la flexibilité dans l'adéquation entre le personnel et les besoins des visiteurs, afin de maîtriser au mieux les coûts malgré la saisonnalité de la demande.
- **Développement et gestion du site de près de 2 000 hectares**
L'autre secteur d'activité du Groupe est le développement et la gestion du site de près de 2 000 hectares, dans le cadre de la Convention avec l'Etat¹. La stratégie du Groupe est de maximiser la valeur du terrain et de l'ensemble du site, tout en protégeant l'environnement de la destination touristique par un développement harmonieux de Disneyland Resort Paris, des magasins, des bureaux et des projets de développement immobilier résidentiels.

Avec l'aide de ses partenaires publics et privés, le Groupe mènera le développement du nouveau centre urbain de Val d'Europe, afin de construire une plate-forme importante d'infrastructures ainsi qu'un pôle économique et urbain majeur, qui accueille à l'heure actuelle 21 000 résidents et 21 000 emplois et qui conformément à la Convention avec l'Etat, pourrait à terme accueillir 40 000 résidents et 40 000 emplois.

¹ Correspond à un accord conclu entre TWDC, la République française et diverses autres autorités publiques pour la création et l'exploitation du Site. Se référer à la section A.3. pour plus d'informations.

A.2.2 Stratégie marketing et commerciale

Marchés cibles

Le Groupe compte six marchés clés : la France, le Royaume-Uni, le Benelux (Belgique, Luxembourg, et Pays-Bas), l'Espagne, l'Italie et l'Allemagne. Les autres marchés clés du Groupe sont rassemblés dans "Reste du monde". Sur ces marchés, le Groupe cible surtout les familles ayant des enfants âgés de 3 à 15 ans, mais les marchés secondaires comprennent également les groupes, les jeunes et les organisateurs de congrès. Chaque année, le succès de la politique de marketing dans des pays et sur des marchés spécifiques relève d'une série de décisions stratégiques quant à l'identification des pays offrant le meilleur potentiel ou ceux qui répondront au mieux aux stratégies de marketing et de ventes, à la politique de prix et d'offres de forfaits et au calendrier des congés et jours fériés spécifiques à chaque marché.

Le tableau ci-dessous montre l'évolution de la répartition par pays des visiteurs des Parcs à Thèmes au cours des trois derniers Exercices (d'après des enquêtes réalisées en interne) :

	2008	2007	2006
France	43 %	44 %	42 %
Royaume-Uni	16 %	16 %	18 %
Belgique, Luxembourg et Pays-Bas	13 %	13 %	14 %
Espagne	12 %	11 %	9 %
Italie	4 %	3 %	3 %
Allemagne	3 %	3 %	4 %
Reste du monde	9 %	10 %	10 %
Total	100 %	100 %	100 %

Partenariats de distribution

Le Groupe distribue ses produits soit séparément, soit sous forme de forfaits. Les forfaits Disneyland Resort Paris (des "Séjours de Rêve") comprennent, dans la plupart des cas, le transport, l'hébergement, les repas et les billets d'entrée aux Parcs à Thèmes.

Les billets d'entrée des Parcs à Thèmes sont aussi vendus par l'intermédiaire des centres d'appels du Groupe, du site internet du Groupe et dans divers points de vente (dont les Disney Stores, FNAC, Virgin Megastore, Carrefour, Auchan, Leclerc et la RATP¹).

Les particuliers peuvent réserver des Séjours de Rêve, soit par l'intermédiaire des principaux tour-opérateurs européens, tels que Thomas Cook, TUI, OAD et Vacaciones El Corte Inglés, soit par l'intermédiaire d'Euro Disney Vacances S.A.S. ("EDV"), une société par actions simplifiée de droit français et le tour-opérateur du Groupe. EDV se concentre sur la vente de forfaits courts séjours et dispose de bureaux situés à Paris, Amsterdam, Bruxelles, Londres, Madrid, Milan et Munich. Ces bureaux fournissent la présence et le soutien commercial local dont a besoin le secteur activités touristiques. Le Groupe a également signé un accord avec Disney Destinations LLC ("DD LLC") concernant la fourniture de services de centre d'appels téléphonique (se référer à la section A.4.1. "Autres services"). Conformément à cet accord, 75 % des appels en provenance du Royaume-Uni sont transférés aux bureaux de DD LLC à Orlando en Floride. EDV dispose également d'un centre d'appels téléphonique sur le Site pour s'occuper des agences de voyages. Au total, ces centres d'appels reçoivent environ 5 000 appels par jour en provenance de toute l'Europe.

Le site internet du Groupe (www.disneylandparis.fr) est disponible en quinze langues et reçoit en moyenne 80 000 visiteurs par jour. Ce site permet aux visiteurs de s'informer sur le Site, de commander une brochure, d'acheter des billets d'entrée et d'effectuer des réservations. Le Groupe a mis en place divers projets internet afin d'améliorer sur son site et sur les sites de ses partenaires, les offres faites aux visiteurs sur la base de leurs profils spécifiques.

¹ RATP signifie Régie Autonome des Transports Parisiens.

Partenariats de transport

Disneyland® Resort Paris bénéficie de plusieurs partenariats de transport. Des accords ont ainsi été conclus avec Air France, la SNCF, l'Eurostar et la RATP afin d'assurer au Groupe une couverture paneuropéenne. Aux termes de ces accords, ces transporteurs ont le droit d'utiliser Disneyland Resort Paris dans leurs campagnes publicitaires et, dans certains cas, celui de proposer des promotions spéciales sous forme de forfaits. En contrepartie, le Groupe bénéficie du droit de proposer des billets d'avion ou de train dans ses forfaits courts séjours et d'en assurer la distribution. Les partenaires de transport assurent un accès pérenne au Site.

Concurrence

Pendant toute l'année, l'activité des Parcs à Thèmes du Groupe doit faire face à la concurrence de toute sorte d'alternatives de divertissement pour les familles dont les séjours dans les parcs de loisirs, les destinations touristiques européennes et internationales (y compris les stations de ski et les stations balnéaires), ainsi qu'à celle des activités de loisirs, de spectacles et d'achats. L'activité hôtelière du Groupe entretient en concurrence avec d'autres hôtels situés sur le Site et dans la région parisienne et avec des centres de congrès à travers toute l'Europe.

Le marché du parc à thèmes en Europe s'est considérablement développé au cours des vingt dernières années. Depuis l'Ouverture, les Parcs à Thèmes ont accueillis plus de 200 millions de visiteurs. Entre 2006 et 2008, la fréquentation des Parcs à Thèmes a augmenté d'environ 20 %. Les principaux parcs à thèmes en Europe ont accueilli environ 43,1 millions de touristes en 2007, répartis comme suit :

Parcs à Thèmes en Europe	Localisation	Fréquentation (en millions de visiteurs)	
		2007	2006
Disneyland Resort Paris (Exercice clos le 30 septembre)	France	14,5	12,8
Port Aventura	Espagne	4,1	3,9
Europa Park	Allemagne	4,1	4,0
Tivoli Gardens	Danemark	4,1	4,2
De Efteling	Pays-Bas	3,2	3,1
Lieseberg	Suède	3,1	2,8
Gardaland	Italie	3,0	3,1
Bakken	Danemark	2,7	2,6
Alton Towers	Royaume Uni	2,4	2,4
Phantasialand	Allemagne	1,9	2,4
		43,1	41,3

(1) Source : Articles de presse individuels des sociétés (parcs à entrée payante uniquement) ou statistiques nationales.

A.3 HISTORIQUE ET DÉVELOPPEMENT DU GROUPE

Le 24 mars 1987, TWDC a signé un accord avec l'Etat Français, la région Ile-de-France, le département de Seine-et-Marne (le "Département"), l'EPA-Marne¹ et la RATP relative au développement du Site ainsi que de plusieurs autres phases d'aménagement des 1 943 hectares de terrains non aménagés situés à 32 kilomètres à l'est de Paris à Marne-La-Vallée (la "Convention avec l'Etat"). Le Groupe, ainsi que d'autres sociétés, sont devenues parties à la Convention avec l'Etat après sa signature par les parties d'origine. En 1988, l'EPA-France, établissement chargé de l'aménagement de la totalité du Site, a été créé en application de la Convention avec l'Etat et est devenu partie à celle-ci.

La Convention avec l'Etat, telle que modifiée par plusieurs avenants, détermine le cadre de chaque phase de développement du Groupe.

A.3.1 Développement du Site et de ses alentours

La Convention avec l'Etat fixe un plan d'ensemble d'aménagement des terrains et un programme général de développement définissant le type et la taille des installations que le Groupe a le droit, sous certaines conditions, de réaliser sur le Site au cours d'une période de 30 ans, se terminant au plus tôt en 2017 (se référer à la section A.1.3. "Secteur activités de développement immobilier – Droits fonciers" pour plus d'informations).

Le Groupe s'associe avec des entités publiques et privées pour s'assurer du bon déroulement du programme de développement de la Convention avec l'Etat. Conformément à la Convention, les autorités françaises compétentes ont l'obligation de financer la construction des infrastructures primaires, telles que les échangeurs et le réseau routier primaire donnant accès au Site, les installations de stockage et de distribution d'eau potable, les installations d'assainissement des eaux de pluie et des eaux usées et les installations de traitement des déchets et de distribution de gaz et d'électricité, ainsi que les réseaux de télécommunication. Le Groupe rembourse les autorités françaises pour certains des coûts des infrastructures nécessaires pour viabiliser les terrains avant construction (se référer à la section A.1.3. "Secteur activités de développement immobilier – Droits fonciers" pour plus d'informations).

Développement du Site

La première phase de développement du Site était principalement dédiée à la création du Site, hors Parc Walt Disney Studios®. Cette phase s'est déroulée en plusieurs étapes.

Phase IA

La Phase IA correspond au développement du Parc Disneyland®, du Disneyland® Hôtel, du Ranch Davy Crockett® et du Golf ainsi que des infrastructures et installations annexes, définis comme les "Installations de la Phase IA". Le développement de la Phase IA s'est étendu de 1989 à 1992.

Phase IB

La Phase IB correspond au développement de cinq hôtels à thèmes et le Disney® Village définis comme les "Installations de la Phase IB". Le développement de la Phase IB s'est également étendu de 1989 à 1992.

Phase IC

La Phase IC, dont le développement s'est étendu de 1992 à 1997, a accru l'offre du Parc Disneyland, avec la construction et l'ouverture de diverses attractions. En 1996, divers contrats ont été signés entre le Groupe et Centre de Congrès Newport S.A.S., filiale indirectement détenue à 100 % par TWDC pour la construction et le financement d'un second centre de congrès, adjacent au Newport Bay Club®.

¹ EPA-Marne correspond à l' "Etablissement Public d'Aménagement" de la ville nouvelle de Marne-la-Vallée.

Développement du Parc Walt Disney Studios® et des alentours du Site

Au cours de l'Exercice 1999, le Groupe a obtenu l'accord de banques, d'institutions financières et de créanciers (les "Prêteurs") pour le financement de la construction du Parc Walt Disney Studios qui a ouvert ses portes le 16 mars 2002 à côté du Parc Disneyland®.

Lors du développement du Parc Walt Disney Studios, le Groupe a pris part au développement d'un centre urbain à Val d'Europe, adjacent au Site. Ce développement comprend un centre commercial international, comprenant 103 000 m² de commerces. Le Groupe possède le terrain sur lequel est situé le centre commercial et le loue au promoteur dans le cadre d'un bail à construction d'une durée de 75 ans. Le Groupe a également participé au développement du centre-ville de Val d'Europe, qui comprend à l'heure actuelle des immeubles résidentiels et commerciaux, ainsi que l'hôtel l'Elysée Val d'Europe qui a ouvert en juin 2002 dans le cadre d'un bail à construction d'une durée de 28 ans.

D'autres projets ont été développés et ont donné lieu à (i) une seconde station de RER et une nouvelle sortie sur l'autoroute A4 et (ii) à un parc international d'entreprises, stratégiquement situé le long de l'autoroute A4, dont la première phase de développement porte sur une superficie de 40 hectares. La construction et la commercialisation des neuf premiers hectares de ce parc sont assurées par Goodman International (anciennement Arlington plc), un des leaders européens en matière de développement de parcs d'entreprises.

Une autre phase de développement a été signée avec les autorités françaises en 2003 et comprend :

- l'expansion du Disney® Village, le développement des conventions / expositions d'affaires et, si nécessaire, un renforcement de la capacité hôtelière ;
- la poursuite du développement du centre-ville de Val d'Europe (habitations et bureaux) ;
- le développement de nouveaux services publics, comme le développement d'un lycée à Serris comprenant des sections internationales, le développement d'un pôle universitaire à Val d'Europe ainsi qu'un nouveau bâtiment pour la gare TGV (basé sur le développement d'un nouveau centre de convention / d'exposition) ;
- la seconde phase du développement du parc international d'entreprises ; et
- d'autres programmes résidentiels autour du Golf.

Début 2007, une nouvelle phase de développement a été officiellement initiée par l'envoi d'un courrier à l'EPA-France. Le Groupe est en cours de négociation avec EPA-France au sujet des projets qui pourraient être inclus dans cette phase de développement.

A.3.2 Financement du développement du Site

La Convention avec l'Etat (telle que décrite ci-dessus) prévoit les conditions de financement des infrastructures nécessaires.

En novembre 1989, la Société de Financement de la Phase IA a été créée pour financer les Installations de la Phase IA. La Société de Financement de la Phase IA détient les Installations de la Phase IA et loue à EDA le Parc Disneyland ainsi que le terrain sous-jacent, en vertu d'un crédit-bail (se référer à la section A.1.1. "Sociétés de financement" pour de plus amples informations). Conformément au contrat de crédit-bail, un loyer complémentaire est calculé sur le nombre de visiteurs payants du Parc Disneyland. Le crédit-bail expirera au plus tard le 31 décembre 2030. Cependant, EDA dispose d'une option d'achat sur le Parc Disneyland, exercable à n'importe quelle date à partir du 30 juin 2006, pour un montant représentant approximativement le solde des emprunts de la Société de Financement de la Phase IA, ainsi qu'une indemnité pour les taxes dues aux associés à la levée d'option et auxquels s'ajoutent les droits d'enregistrement dus aux autorités fiscales françaises. Si EDA n'exerce pas cette option d'achat avant le 31 décembre 2016, elle devra payer approximativement 125 millions d'euros aux associés de la Société de Financement de la Phase IA.

En 1991, divers contrats ont été signés pour la construction et le financement des Installations de la Phase IB. EDL Hôtels S.C.A. loue les Installations de la Phase IB aux Sociétés de Financement de la Phase IB créées pour les besoins du financement des Installations de la Phase IB (se référer à la section A.1.1. "Sociétés de financement")

pour de plus amples informations). Les contrats de crédit-bail existants expirent en février 2011 mais leur durée devrait être prorogée jusqu'aux Exercices 2015 à 2017, en fonction de l'installation. EDL Hôtels S.C.A. a la possibilité d'acquiescer sur toute la durée du 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 à laquelle s'ajoutent les droits d'enregistrement dus aux autorités fiscales françaises.

En 1996, divers contrats ont été signés pour la construction et le financement du Newport Bay Club Convention Center. EDL Hôtels S.C.A. loue le Newport Bay Club Convention Center à Centre de Congrès Newport S.A.S., qui est une société ad-hoc créée pour le financement du centre de convention, contrôlée indirectement à 100 % par TWDC (se référer à la section A.1.1. "Sociétés de financement" pour de plus amples informations). Le contrat de crédit-bail expirera en septembre 2017, date à laquelle EDL Hôtels S.C.A. pourra acquiescer le Newport Bay Club Convention Center pour un montant symbolique.

Indemnisation des partenaires de la Phase IA

Conformément à un engagement d'indemnisation datant du 26 avril 1989, amendé en 1994, EDA et Euro Disneyland Participations S.A.S., une filiale indirectement détenue à 100 % par TWDC (également associée de la Société de Financement de la Phase IA), se sont engagées à indemniser les associés de la Société de Financement de la Phase IA pour toute perte subie par ces derniers du fait du non-respect par EDA ou la Société de Financement de la Phase IA de certaines obligations en vertu de la Convention avec l'Etat.

Dans la mesure où les ressources d'EDA, d'Euro Disneyland Participations S.A.S. et de la Société de Financement de la Phase IA seraient insuffisantes pour couvrir le montant de cette indemnisation, EDL S.N.C. Corporation, une filiale indirectement détenue à 100 % par TWDC, s'est engagée à indemniser les associés de la Phase de Financement IA à hauteur de cette insuffisance, dans la limite de 76,2 millions d'euros supplémentaires.

Restructuration financière de 1994

Entre l'Ouverture et le 30 septembre 1994, le Groupe a enregistré des pertes substantielles. Ainsi, les pertes d'exploitation (avant l'impact cumulé d'un changement de méthode comptable) se sont élevées à environ 625,0 millions d'euros pour la période comprise entre la fin du premier semestre de l'Exercice 1992 et le 30 septembre 1994. De plus, le Groupe a rencontré des difficultés de trésorerie importantes au cours de l'Exercice 1993. En mars 1994, le Groupe a conclu un protocole d'accord avec ses principaux partenaires précisant les modalités d'une restructuration majeure de ses engagements, ainsi que ceux de la Société de Financement de la Phase IA et des Sociétés de Financement de la Phase IB, collectivement les "Sociétés de Financement de la Phase I" et de TWDC (la "Restructuration financière de 1994").

La Restructuration financière de 1994 comprenait principalement des concessions et des financements de la part de chacun des Prêteurs et de TWDC, ainsi que le remboursement anticipé de certains emprunts contractés par le Groupe et les Sociétés de Financement de la Phase I grâce aux fonds provenant d'une augmentation de capital de la Société d'un montant de 907,0 millions d'euros.

Dans le cadre de la Restructuration financière de 1994, le Groupe s'est engagé à payer à TWDC une rémunération de développement de 182,9 millions d'euros en un seul versement, sous réserve de certaines conditions. Afin d'obtenir les autorisations nécessaires au financement du Parc Walt Disney Studios® de la part des Prêteurs auxquels le Groupe Contrôlé Juridiquement loue en crédit-bail la plupart de ses actifs, TWDC a accepté de modifier en septembre 1999 les termes de paiement qui dépendent du remboursement des Dettes de la Phase I¹ au cours de l'Exercice 2023 et de la réalisation d'un résultat d'exploitation avant dotations aux amortissements supérieur à 472,6 millions d'euros. Au 30 septembre 2008, le Groupe n'a enregistré aucune provision à ce titre.

Financement du Parc Walt Disney Studios en 1999

La construction du Parc Walt Disney Studios a été financée par l'utilisation des fonds provenant d'une augmentation de capital de 219,5 millions d'euros réalisée au cours de l'Exercice 2000, et par l'obtention d'un nouveau prêt à long terme subordonné de la CDC d'un montant en principal de 381,1 millions d'euros (les "Emprunts du Parc Walt Disney Studios").

¹ Les Dettes de la Phase I correspondent aux Emprunts CDC Phase I, aux Emprunts des Phases IA et IB ainsi qu'aux Avances Associés des Phases IA et IB.

Les Emprunts du Parc Walt Disney Studios® comprenaient quatre tranches à l'origine, dont deux tranches de 76,2 millions d'euros chacune, qui arrivent à terme, respectivement, au cours des Exercices 2015 et 2021, et deux tranches de 114,3 millions d'euros chacune, qui arrivent à terme, respectivement, au cours des Exercices 2025 et 2028. Ces emprunts portent intérêts au taux nominal effectif de 5,15 % par an.

Conformément aux termes de la Restructuration de 2005 (voir ci-dessous pour plus d'informations), des intérêts reportés des Exercices 2001 à 2003 pour un montant de 59,8 millions d'euros (incluant des intérêts courus jusqu'au 23 février 2005) ont été convertis en dette subordonnée à long terme, portant intérêts au taux nominal effectif de 5,15 %. Cette dette subordonnée ne sera pas exigible avant le remboursement des Emprunts et Avances Associés des Phases IA et IB et des Emprunts CDC Phase I seniors. Les paiements d'intérêts interviennent annuellement le 31 décembre, tout en tenant compte du mécanisme de report. De plus, la CDC a accepté d'abandonner 2,5 millions d'euros d'intérêts par an au titre des Emprunts du Parc Walt Disney Studios pour chacun des Exercices 2005 à 2012 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 chacun des Exercices 2005 à 2012 et de 22,7 millions d'euros par an pour chacun des Exercices 2013 et 2014. Les intérêts relatifs aux montants différés de façon conditionnelle sont convertis en dette subordonnée à long terme de façon inconditionnelle jusqu'au 1^{er} janvier 2017 et payables annuellement par la suite.

Se référer à la section B.3. "Emprunts – Emprunts du Parc Walt Disney Studios" pour de plus amples informations.

Restructuration de 2005

En 2003, le chiffre d'affaires du Groupe a baissé en raison notamment de la morosité persistante du tourisme en Europe, conjuguée à une conjoncture économique et géopolitique déjà difficile sur les marchés principaux du Groupe. Malgré l'ouverture du Parc Walt Disney Studios, le nombre de visiteurs et le chiffre d'affaires générés par le nouveau parc ont été inférieurs aux prévisions. Les pertes enregistrées par le Groupe résultaient non seulement de cette baisse du chiffre d'affaires mais également de l'augmentation des charges d'exploitation et des dépenses de communication liées à l'ouverture du Parc Walt Disney Studios.

Dans ce contexte, le Groupe a engagé des discussions avec ses différents Prêteurs et TWDC dans le but de négocier une restructuration globale des engagements financiers du Groupe (la "Restructuration de 2005") et la Société a obtenu de ces différents Prêteurs qu'ils renoncent à invoquer le non-respect de certains de ses engagements financiers, renonciation qui a été prorogée à plusieurs reprises au fur et à mesure de l'avancement des négociations.

En septembre 2004, la Société et certaines sociétés du Groupe ont signé un protocole d'accord avec les Prêteurs et TWDC sur une restructuration globale des engagements financiers du Groupe. Les conditions finales nécessaires à la mise en place de la Restructuration de 2005 ont été remplies en février 2005. La Restructuration de 2005 a apporté au Groupe de nouvelles ressources financières, réduit ou rééchelonné certaines de ses dettes et lui a donné davantage de flexibilité pour investir dans de nouvelles attractions ainsi que dans le développement du Site et de ses environs.

La Restructuration de 2005 a transformé la Société en société *holding*. La quasi totalité des actifs et passifs de la Société ont été transférés à EDA, qui est devenu la principale société d'exploitation du Groupe.

Les principaux éléments de la Restructuration de 2005 étaient (i) une augmentation de capital, (ii) une nouvelle ligne de crédit de 150 millions d'euros octroyée à la Société par TWDC, (iii) le report du remboursement d'une partie de la dette du Groupe, (iv) le report du paiement d'une partie des redevances de licence et de la rémunération du Gérant dues à TWDC au titre des Exercices à venir et (v) l'obtention des autorisations des banques pour la mise en place d'un plan de développement de nouvelles attractions dans les Parcs à Thèmes (le "Plan de Développement") pour 240 millions d'euros et pour l'augmentation, par rapport aux précédents Exercices, des investissements liés à la maintenance et à l'amélioration des actifs existants.

Pour une description complète de la Restructuration de 2005 et de ses conséquences sur le Groupe, se référer au Document de Référence du Groupe enregistré auprès de l'AMF le 21 avril 2006 sous le numéro R.06-0034 et aux états financiers consolidés de l'Exercice 2005.

Suite à la Restructuration de 2005, le Groupe est contraint de respecter certains engagements financiers et doit atteindre des objectifs de performance minimale. Pour de plus amples informations concernant les engagements financiers et les objectifs de performance minimale, se référer à la section C.3.

A.4 PRINCIPAUX CONTRATS DU GROUPE

A.4.1 Principaux engagements liés au développement du Site

Engagements et contrats avec des filiales de TWDC

Contrat de Licence

Aux termes d'un contrat de licence conclu entre Disney Enterprises, Inc. ("DEI")¹ et la Société² (le "Contrat de Licence"), une licence sur tous les droits de propriété intellectuelle et industrielle de TWDC, présents et à venir, incorporés dans les attractions et installations conçues par TWDC et mises à la disposition de la Société, a été consentie à la Société. En outre, le Contrat de Licence permet la vente sur le Site de marchandises incorporant ou basées sur des droits de propriété intellectuelle appartenant à TWDC ou dont celle-ci a l'usage. La licence susvisée est essentielle pour la poursuite des activités du Groupe (se référer à la section A.1.3.).

Le Contrat de Licence a une durée initiale de 30 ans renouvelable trois fois pour une période de dix ans par l'une ou l'autre des parties. TWDC peut mettre fin au Contrat de Licence en cas de survenance de certains événements, comme par exemple la révocation ou le remplacement du Gérant, le changement de contrôle direct ou indirect d'EDA, de certaines de ses filiales et de la Société de Financement de la Phase IA, la liquidation de ces sociétés, l'entrée en vigueur de lois ou réglementations empêchant EDA, certaines de ses filiales ou la Société de Financement de la Phase IA de remplir leurs obligations essentielles au titre du Contrat de Licence ou l'institution d'impôts, droits ou taxes ayant pour effet de diminuer substantiellement les revenus distribuables par ces entités.

Ces droits de propriété intellectuelle et industrielle sont enregistrés au nom de TWDC qui est responsable du contrôle de leur protection en France. TWDC dispose de droits importants en vertu du Contrat de Licence et notamment du droit d'approuver, de contrôler et de faire utiliser ses droits de propriété intellectuelle au sein de Disneyland® Resort Paris.

Les redevances de licence dues par la Société pour l'utilisation de ces droits étaient à l'origine fixées comme suit :

- 10 % du chiffre d'affaires hors taxes généré par les attractions et les droits d'entrée, ainsi que par certaines recettes connexes (telles que celles découlant des droits d'accès aux parkings, du prix des visites guidées et d'autres services similaires) de tous les Parcs à Thèmes et attractions ;
- 5 % du chiffre d'affaires hors taxes généré par la vente de marchandises, de nourriture et de boissons dans et aux alentours des Parcs à Thèmes, attractions ou installations (à l'exclusion du Disneyland® Hôtel) dont le concept général est basé à titre principal sur un thème TWDC ;
- 10 % des redevances versées par les partenaires (hors taxes) ;
- 5 % du chiffre d'affaires hors taxes généré par l'exploitation des chambres d'hôtels et des recettes connexes perçues par une partie de l'hôtellerie à thème Disney. Aucun des hôtels exploités actuellement à Disneyland Resort Paris n'est considéré comme un hôtel à thème Disney tel que défini par le Contrat de Licence, à l'exception du Disneyland Hôtel, qui est spécifiquement exclu du champ d'application du Contrat de Licence.

Gérance

Conformément à la loi, le Gérant de la Société, d'EDA et d'EDL Hôtels S.C.A. est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toutes circonstances au nom de la Société, d'EDA et d'EDL Hôtels S.C.A. dans la limite de son objet social et les engager à tous égards. Le Gérant peut autoriser et consentir les cautions, avals et garanties donnés par la Société, d'EDA et d'EDL Hôtels S.C.A. Au titre de ces services, le Gérant a droit à une rémunération annuelle. La rémunération annuelle du Gérant versée par la Société et EDL Hôtels S.C.A. est d'un montant forfaitaire respectif de 25 000 euros et 75 000 euros. La rémunération du Gérant versée par EDA est constituée d'une rémunération de base, d'une rémunération au rendement ainsi que d'une rémunération sur la vente des hôtels, comme décrit ci-dessous. Le Gérant de la Société, d'EDA et d'EDL Hôtels S.C.A. est Euro Disney S.A.S., une société contrôlée indirectement à 100 % par TWDC.

¹ De février 1989 au 30 septembre 2006, DEI a sous licencié ses droits sur le Contrat de Licence à The Walt Disney Company (Netherlands) B.V.

² Conformément aux termes de la Restructuration de 2005, EDA s'est substituée à la Société dans cet accord.

Rémunération de base du Gérant

La rémunération de base du Gérant est égale aux pourcentages du chiffre d'affaires total du Groupe au titre des Exercices présentés ci-dessous :

- du 1^{er} octobre 1998 au 30 septembre 2008 : 1,0 %
- du 1^{er} octobre 2008 au 30 septembre 2013 : 1,5 %
- du 1^{er} octobre 2013 au 30 septembre 2018 : 3,0 %
- à compter du 1^{er} octobre 2018 : 6,0 %

A compter du 1^{er} octobre 2008, le droit pour le Gérant de percevoir la fraction de sa rémunération de base excédant 1 % du chiffre d'affaires total du Groupe tel que défini dans les statuts est soumis à la double condition qu'EDA :

- réalise un résultat consolidé avant impôt positif pour l'Exercice auquel cette rémunération se rapporte après prise en compte de cette rémunération dans son intégralité; et
- ait la possibilité légale de distribuer des dividendes au titre de cet Exercice.

En outre, la fraction de la rémunération de base excédant 3 % du chiffre d'affaires total d'EDA (tel que défini dans les statuts d'EDA) ne sera ni exigible ni due avant que certaines dettes d'EDA et des Sociétés de Financement de la Phase I aient été intégralement remboursées, et ne pourra excéder 40 % des bénéfices consolidés après impôts d'EDA pour l'Exercice considéré (calculés sur la base d'une rémunération de base du Gérant égale à 3 %).

La rémunération de base attribuée au Gérant s'élève respectivement à 13,2 millions d'euros, 12,1 millions d'euros et 10,8 millions d'euros au titre des Exercices 2008, 2007 et 2006.

Rémunération de rendement du Gérant

La rémunération de rendement du Gérant est égale, pour chaque Exercice, à 30 % de la partie du cash flow ajusté avant impôts, tel que défini dans les statuts d'EDA, supérieure à 10 % du montant des immobilisations brutes consolidées d'EDA et des Sociétés de Financement de la Phase I (tel que défini dans les statuts d'EDA) pour l'Exercice social considéré. Certains accords de financement d'EDA prévoient le report du paiement de la rémunération de rendement dans certaines circonstances. Aucune rémunération de rendement n'a été due au Gérant au titre des Exercices 2008, 2007 et 2006.

Rémunération liée à la vente d'hôtels

Une rémunération égale à 35 % des revenus nets avant impôts doit également être payée par EDA au Gérant lors de la vente d'hôtels. Au titre des Exercices 2008, 2007 et 2006, aucune rémunération n'a été due dans la mesure où aucun hôtel n'a été vendu.

Reports des rémunérations dues à TWDC dans le cadre du contrat de licence et de la gérance

Dans le cadre de la Restructuration financière de 1994, le Gérant a accepté de ne pas percevoir sa rémunération de base due au titre des Exercices 1992 à 1994. En outre, TWDC a renoncé à percevoir les redevances de licence des Exercices 1994 à 1998.

A compter de l'Exercice 1999 et jusqu'à l'Exercice 2003, le montant des redevances de licence dues par la Société a été ramené à 50 % des montants initiaux mentionnés ci-dessus.

A compter de l'Exercice 2004, la Société est devenue redevable de l'intégralité des redevances de licence, aux taux d'origine présentés ci-dessus.

Dans le cadre de la Restructuration de 2005, le Gérant a accordé au Groupe des reports inconditionnels et conditionnels de paiements des redevances de licence et de la rémunération du Gérant dus à TWDC (fixés sur une base cumulée avec la rémunération du Gérant) :

- d'un montant de 25 millions d'euros de redevances de licence et de rémunération du Gérant dues au titre de chacun des Exercices 2005 à 2009 qui a été ou sera reporté, de façon inconditionnelle, et converti en dette subordonnée à long terme portant intérêts au taux annuel EURIBOR 12 mois (les intérêts étant capitalisés jusqu'au 1^{er} janvier 2017), remboursable, à partir de 2023, après remboursement intégral des Dettes de la Phase I ; et
- d'un montant complémentaire annuel total de 25 millions d'euros maximum de rémunération du Gérant et, si nécessaire, de redevances de licence dues au titre de chacun des Exercices 2007 à 2014 fait, le cas échéant, l'objet d'un report conditionnel dont le montant dépend de l'Indicateur de Performance calculé pour l'Exercice considéré (se référer à la section C.3. pour de plus amples informations).

Au titre de l'Exercice 2008, le montant total des redevances de licence est de 61,4 millions d'euros, dont 49,6 millions d'euros doivent être payés en décembre 2008 et dont le paiement d'un montant de 11,8 millions d'euros a été reporté et transféré en dette subordonnée à long terme (se référer à la section B.3. "Emprunts – Emprunts TWDC" pour de plus amples informations).

Au titre de l'Exercice 2008, la rémunération du Gérant enregistrée par le Groupe qui s'élevait à 13,2 millions d'euros, a été reportée et transférée en dette subordonnée à long terme (se référer à la section B.3. "Emprunts – Emprunts TWDC" pour de plus amples informations).

Contrat de Développement

Au titre du contrat de développement signé le 28 février 1989 conclu entre la Société et le Gérant (le "Contrat de Développement"), le Gérant fournit et fait en sorte que d'autres filiales de TWDC fournissent à la Société un certain nombre de services techniques et administratifs dont certains dépendant du savoir-faire particulier de Disney et ne pouvant raisonnablement être fournis par un tiers. Conformément aux termes de la Restructuration de 2005, EDA s'est substituée à la Société dans cet accord.

Ces services, distincts de ceux que le Gérant fournit en sa qualité de gérant d'EDA (voir la sous-section "Gérance" pour plus d'informations), comprennent notamment la réalisation des dessins conceptuels pour les Parcs à Thèmes existants et l'ensemble des installations et attractions futures, la fabrication et l'installation des éléments spéciaux de spectacle, une formation spécialisée pour le personnel d'exploitation, la préparation et la mise à jour des manuels d'exploitation, d'entretien ou de nature technique, ainsi que l'élaboration d'un plan d'aménagement d'ensemble et d'une stratégie de développement immobilier. Euro Disneyland Imagineering S.A.R.L. ("EDLI"), une filiale indirecte de TWDC, a pris en charge la gestion et l'administration de la conception globale et de la construction des Parcs à Thèmes et du Plan de Développement, dont notamment la conception et l'approvisionnement des équipements des attractions (se référer à la sous-section "Autres services" ci-après). En outre, la plupart des autres installations du Site ont été conçues sous la supervision du Groupe avec l'assistance technique et administrative de sociétés affiliées à TWDC spécialisées dans le développement hôtelier ainsi que dans le développement de complexes touristiques et de programmes immobiliers commerciaux.

Le Contrat de Développement a une durée initiale de 30 ans renouvelable trois fois pour une nouvelle période de 10 ans à l'option de l'une ou l'autre des parties. Le Contrat de Développement peut être résilié par le Gérant ou par le Groupe dans certaines conditions, notamment en cas de changement de contrôle d'EDA et de la Société de Financement de la Phase IA ou en cas de liquidation de l'une de ces sociétés.

Le montant dû au Gérant au titre du Contrat de Développement est égal au montant total des coûts directs et indirects encourus par celui-ci au titre de la fourniture de ces services. Ces coûts comprennent entre autres, et sans plafonnement, (i) tous les frais d'exploitation du Gérant, y compris ses frais généraux et ses coûts implicites de financement, (ii) tous les coûts liés aux services relatifs au Contrat de Développement supportés directement par le Gérant ou qui lui sont facturés par des tiers et (iii) certains coûts facturés au Gérant, majorés de 10 %, pour des services rendus par TWDC ou l'une de ses sociétés affiliées au titre du Contrat de Développement. Ces coûts varient sensiblement d'un Exercice à l'autre en fonction des différents projets en cours (se référer à la section B.3. "Transactions avec les parties liées" ci-après).

Au titre de l'Exercice 2008, le montant dû au Gérant au titre du Contrat de Développement est de 39,3 millions d'euros.

Le Groupe a conclu notamment un accord avec EDLI selon lequel EDLI prend en charge la gestion de la construction de plusieurs attractions liées au Plan de Développement mis en place lors de la Restructuration de 2005.

Autres services

Le Groupe a conclu un accord avec Walt Disney Internet Group ("WDIG"), une filiale détenue à 100 % par TWDC, pour l'hébergement des sites internet du Groupe. Le 1^{er} octobre 2007, cet accord a été prolongé jusqu'au 30 septembre 2010 à la suite d'un appel d'offres et moyennant une rémunération forfaitaire annuelle de 0,6 million de dollars U.S. Une charge de 0,4 million d'euros a été enregistrée au titre de l'Exercice 2008 pour des volumes de transactions et / ou des ressources définis au contrat.

Le Groupe a conclu plusieurs accords avec DD LLC, une filiale indirectement détenue à 100 % par TWDC. DD LLC fournit diverses prestations de services au Groupe, notamment des services de centre d'appels pour le marché britannique. Le Groupe a supporté 1,5 million d'euros de coûts au titre de l'Exercice 2008 dans le cadre de ces accords avec DD LLC.

Engagements avec des tiers

Garanties fiscales au département de Seine-et-Marne

En vertu de la Convention avec l'Etat, le Groupe et l'Etat français ont garanti un minimum de ressources fiscales au Département de Seine-et-Marne. Si ces ressources étaient inférieures au montant des coûts que le département aurait supportés au titre des infrastructures primaires et secondaires au cours de la période s'étalant de 1992 à 2003 (ce qui était le cas), l'Etat, d'une part, et le Groupe, d'autre part, devaient rembourser à parts égales au Département la différence à concurrence d'un montant global forfaitaire d'environ 45,0 millions d'euros. Sur la base des données définitives couvrant la période jusqu'au 31 décembre 2003, le Groupe devra verser au Département 20,3 millions d'euros au titre de cette garantie payable en huit échéances sur dix ans. La première échéance a été payée au cours de l'Exercice 2007. Le solde du passif, d'un montant de 16,8 millions d'euros au 30 septembre 2008, est enregistré dans les comptes consolidés du Groupe en *Autres passifs non courants* et en *Fournisseurs et autres créditeurs*.

A.4.2 Autres contrats significatifs

Contrats de partenariat

Le Groupe a conclu des contrats de partenariat avec des entreprises leaders dans leur domaine. Au 30 septembre 2008, ces partenaires sont les suivants : Coca-Cola, Danone, Dole, Ford, Hasbro Inc., Hertz, IBM, Kellogg's, Kodak, Nestlé, Orange et Unilever.

Aux termes de ces contrats, les partenaires officiels de Disneyland® Resort Paris bénéficient, en contrepartie d'une redevance négociée individuellement, de tous ou certains des avantages suivants : (i) une présence sur le Site par le biais du parrainage d'un ou de plusieurs restaurants, attractions ou installations du Parc Disneyland®, du Parc Walt Disney Studios® ou du Disney® Village, (ii) des droits marketing et promotionnels pour la catégorie de produits sur laquelle porte le contrat de partenariat et (iii) un statut de fournisseur privilégié du Groupe.

Chacun de ces contrats serait résilié de plein droit en cas de résiliation du Contrat de Licence (voir la sous-section "Contrat de Licence" ci-dessus).

B. RAPPORT FINANCIER ANNUEL

B.1 ÉLÉMENTS FINANCIERS CONSOLIDÉS CLÉS

<i>(en millions d'euros, sauf indication contraire)</i>	2008	2007	2006
Données financières relatives au compte de résultat :			
Produit des activités ordinaires	1 330,5	1 220,3	1 087,7
EBITDA ⁽¹⁾	249,5	205,7	147,9
Résultat d'exploitation	90,5	50,8	(2,4)
Charges financières nettes	(88,4)	(92,2)	(86,3)
Résultat net de l'ensemble consolidé	1,7	(41,6)	(88,6)
Part du Groupe	(2,8)	(38,4)	(73,1)
Part des minoritaires	4,5	(3,2)	(15,5)
Résultat net par action <i>(en euros)</i> ⁽²⁾	(0,07)	(0,99)	(1,88)
Données financières relatives au bilan :			
Immobilisations corporelles ⁽³⁾	2 128,2	2 219,6	2 258,9
Total actif	2 876,3	2 910,6	2 862,7
Total capitaux propres – part du Groupe	249,7	252,6	287,1
Intérêts minoritaires	108,1	103,6	106,4
Emprunts courants et non courants	1 979,0	1 994,6	1 941,3
Données financières relatives au tableau de financement :			
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	178,2	191,1	151,9
Flux de trésorerie utilisés pour les opérations d'investissement ⁽⁴⁾	(72,3)	(126,9)	(131,2)
Flux de trésorerie disponibles ⁽¹⁾	105,9	64,2	20,7

(1) L'EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*, soit le résultat d'exploitation avant dotations aux amortissements) et les flux de trésorerie disponibles (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 les flux de trésorerie libres constituent des indicateurs pertinents de l'appréciation de l'activité du Groupe.

(2) Le résultat par action est calculé en divisant le résultat net – part du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation durant la période. Conformément à IAS 33 "Résultat par action", le calcul du résultat net par action au titre des Exercices 2007 et 2006 a été modifié compte tenu de l'impact du regroupement d'actions sur le nombre moyen pondéré d'actions en circulation. Se référer à la section B.3. "Principales règles et méthodes appliquées par le Groupe – Résultat par action" pour de plus amples informations.

(3) Les immobilisations corporelles du Groupe sont décrites dans la section B.3. "Immobilisations corporelles, immeubles de placement et immobilisations incorporelles".

(4) Les investissements comprennent les acquisitions relatives aux immobilisations corporelles et incorporelles.

Conformément au Règlement CE n° 809/2004 sur les prospectus et au règlement général de l'AMF, les informations suivantes sont incluses dans le présent Document de Référence :

- Les comptes consolidés du Groupe et les rapports des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés pour l'Exercice 2008, tels que présentés ci-après ;
- Par référence, en application de l'article 28 du Règlement CE n° 809/2004 sur les prospectus, les comptes consolidés du Groupe et les rapports des commissaires aux comptes sur les comptes consolidés sont présentés :
 - pour l'Exercice 2007, aux pages 64 à 102 du Document de Référence déposé auprès de l'AMF le 28 novembre 2007 sous le numéro D. 07-1019; et
 - pour l'Exercice 2006, aux pages 56 à 106 du Document de Référence enregistré auprès de l'AMF le 13 février 2007 sous le numéro R.07-0009.

Ces documents sont disponibles sur le site internet de la Société (<http://corporate.disneylandparis.fr>) et sur le site de l'AMF (www.amf-france.org).

Les états financiers consolidés de l'Exercice clos le 30 septembre 2008 ont été établis par la Société. Ils seront soumis à l'approbation des actionnaires de la Société lors de l'assemblée générale annuelle.

B.2 RAPPORT DU GÉRANT POUR LE GROUPE ET LA SOCIÉTÉ MÈRE

Le rapport du Gérant pour le Groupe et la société mère pour l'Exercice 2008 est mis à la disposition des actionnaires conformément à la loi et présente l'évolution de la situation financière du Groupe et de la Société au cours de l'Exercice 2008 et des perspectives du Groupe pour les prochains Exercices.

INTRODUCTION	32
RESULTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS AU TITRE DE L'EXERCICE 2008	32
COMPTES DE RÉSULTAT CONSOLIDÉS RÉSUMÉS	33
COMMENTAIRES SUR LA STRUCTURE DU RÉSULTAT D'EXPLOITATION	33
CHARGES FINANCIÈRES NETTES	34
RÉSULTAT NET POSITIF REFLÉTANT LA HAUSSE DU CHIFFRE D'AFFAIRES	35
INVESTISSEMENTS	35
ENDETTEMENT	35
AUGMENTATION DE LA TRÉSORERIE DE 44 MILLIONS D'EUROS	36
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	36
TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES	37
RESULTATS FINANCIERS DE LA SOCIÉTÉ AU TITRE DE L'EXERCICE 2008	38
RÉSULTAT DE L'EXERCICE	38
PRINCIPALES FILIALES DE LA SOCIÉTÉ	38
CAPITAUX PROPRES DE LA SOCIÉTÉ	38
DÉPENSES NON DÉDUCTIBLES FISCALEMENT	39
ACTIVITÉS DE RECHERCHE ET DE DÉVELOPPEMENT	39
EVENEMENTS RECENTS ET A VENIR	39
DIRECTION DU GROUPE AU COURS DE L'EXERCICE 2008	40
LE GÉRANT	40
LE CONSEIL DE SURVEILLANCE	40
LE COMITÉ EXÉCUTIF	46
INFORMATIONS SOCIALES	50
GESTION DES RESSOURCES HUMAINES	50
ORGANISATION DU TEMPS DE TRAVAIL	50
FORMATION	51
RELATIONS SOCIALES	51
SANTÉ ET SÉCURITÉ	52
ŒUVRES SOCIALES	52
SOUS-TRAITANCE	52
INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES	53
DEMARCHES DE CERTIFICATION DE L'ORGANISATION ENVIRONNEMENTALE	53
ORGANISATION ENVIRONNEMENTALE DU GROUPE	53
OPTIMISATION DE LA CONSOMMATION DE RESSOURCES	53
RÉDUCTION DES ÉMISSIONS DE CO ₂ ET INCITATION AU DÉVELOPPEMENT DES ÉNERGIES RENOUVELABLES	54
RÉDUCTION DES DÉCHETS	54
CONTRÔLE DES IMPACTS SUR L'ENVIRONNEMENT	54
MÉSURES PRÉVENTIVES POUR LA SANTÉ ET L'ENVIRONNEMENT	55
DÉPENSES LIÉES À L'ENVIRONNEMENT	55
ASSURANCES ET FACTEURS DE RISQUES	56
ASSURANCES	56
FACTEURS DE RISQUES	56
LISTE DES DELEGATIONS DE COMPÉTENCE EN COURS DE VALIDITÉ ACCORDÉES PAR L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE DES ACTIONNAIRES AU GÉRANT DANS LE DOMAINE DES AUGMENTATIONS DE CAPITAL	61

INTRODUCTION

Au cours de l'exercice, qui s'est achevé le 30 septembre 2008 (l' "Exercice"), le Groupe¹ a poursuivi ses activités touristiques et ses activités de développement immobilier.

RESULTATS FINANCIERS CONSOLIDES AU TITRE DE L'EXERCICE 2008

Données financières clés

(en millions d'euros)	Exercice		
	2008	2007	2006
Produits des activités ordinaires	1 330,5	1 220,3	1 087,7
Charges d'exploitation	(1 240,0)	(1 169,5)	(1 090,1)
Résultat d'exploitation	90,5	50,8	(2,4)
Plus : Dotations aux amortissements	159,0	154,9	150,3
EBITDA⁽¹⁾	249,5	205,7	147,9
EBITDA en pourcentage du chiffre d'affaires	18,8 %	16,9 %	13,6 %
Résultat net de l'ensemble consolidé	1,7	(41,6)	(88,6)
Part du Groupe	(2,8)	(38,4)	(73,1)
Part des minoritaires	4,5	(3,2)	(15,5)
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	178,2	191,1	151,9
Flux de trésorerie utilisés pour les opérations d'investissement	(72,3)	(126,9)	(131,2)
Free cash flow⁽¹⁾	105,9	64,2	20,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie – Solde en fin de période	374,3	330,0	266,4

(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⁾	15,3	14,5	12,8
Dépense moyenne par visiteur (en euros) ⁽³⁾	46,3	45,0	44,8
Taux d'occupation des hôtels ⁽⁴⁾	90,9 %	89,3 %	83,5 %
Dépense moyenne par chambre (en euros) ⁽⁵⁾	211,4	197,9	179,5

(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.

¹ Le Groupe comprend Euro Disney S.C.A. (la "Société"), ses filiales contrôlées juridiquement (le "Groupe Contrôlé Juridiquement") et ses sociétés de financement consolidées.

COMPTES DE RÉSULTAT CONSOLIDÉS RÉSUMÉS

(en millions d'euros)	Exercice		Variation	
	2008	2007	Montant	%
Produits des activités ordinaires	1 330,5	1 220,3	110,2	9,0 %
Charges d'exploitation	(1 240,0)	(1 169,5)	(70,5)	6,0 %
Résultat d'exploitation	90,5	50,8	39,7	78,1 %
Charges financières nettes	(88,4)	(92,2)	3,8	(4,1) %
Résultat des sociétés mises en équivalence	(0,4)	(0,2)	(0,2)	100,0 %
Résultat avant impôts	1,7	(41,6)	43,3	n/r
Impôts	-	-	-	n/a
Résultat net de l'ensemble consolidé	1,7	(41,6)	43,3	n/r
Résultat net :				
Part du Groupe	(2,8)	(38,4)	35,6	n/r
Part des minoritaires	4,5	(3,2)	7,7	n/r

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

COMMENTAIRES SUR LA STRUCTURE DU RÉSULTAT D'EXPLOITATION

Chiffre d'affaires par activité

(en millions d'euros)	Exercice		Variation	
	2008	2007	Montant	%
Parcs à thèmes	715,8	658,6	57,2	8,7 %
Hôtels et Disney® Village	515,6	483,0	32,6	6,7 %
Autres	58,1	59,4	(1,3)	(2,2) %
Activités touristiques	1 289,5	1 201,0	88,5	7,4 %
Activités de développement immobilier	41,0	19,3	21,7	112,4 %
Chiffre d'affaires	1 330,5	1 220,3	110,2	9,0 %

Le chiffre d'affaires généré par les activités touristiques augmente de plus de 7 % pour s'établir à 1 289,5 millions d'euros contre 1 201,0 millions d'euros au titre de l'exercice précédent.

Le chiffre d'affaires des parcs à thèmes augmente de 9 % pour s'établir à 715,8 millions d'euros contre 658,6 millions d'euros au titre de l'exercice précédent, reflétant principalement une hausse de 0,8 million de la fréquentation des parcs à thèmes sur l'Exercice, pour atteindre 15,3 millions de visiteurs et une augmentation de 3 % de la dépense moyenne par visiteur, qui atteint 46,3 euros. La hausse de la fréquentation des parcs à thèmes reflète la croissance des marchés français, hollandais et anglais. La hausse de la dépense moyenne par visiteur des parcs à thèmes reflète l'augmentation des dépenses liées aux entrées et des dépenses de restauration.

Le chiffre d'affaires des hôtels et du Disney Village augmente de 7 % pour s'établir à 515,6 millions d'euros contre 483,0 millions d'euros au titre de l'exercice précédent, reflétant une hausse de 7 % de la dépense moyenne par chambre, qui atteint 211,4 euros et une augmentation de 1,6 point du taux d'occupation des hôtels, qui passe de 89,3 % à 90,9 %. L'augmentation de la dépense moyenne par chambre reflète principalement la hausse du prix des chambres et un nombre inférieur d'offres promotionnelles. L'augmentation du taux d'occupation des hôtels s'est traduite par 37 000 nuitées supplémentaires par rapport à l'exercice précédent. Elle est générée par la hausse du nombre de visiteurs britanniques et espagnols, partiellement compensée par la baisse du nombre de chambres vendues à la clientèle de groupes de loisirs et d'affaires due à une capacité hôtelière plus restreinte pour cette clientèle.

Les autres revenus, qui incluent les redevances de participants, les services de transport et de voyages proposés aux visiteurs, sont en baisse de 1,3 millions d'euros pour s'établir à 58,1 millions d'euros.

Le chiffre d'affaires généré par les activités de développement immobilier est en hausse de 21,7 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent et s'établit à 41,0 millions d'euros. Cette hausse traduit principalement la vente pour un montant de 12,5 millions d'euros d'un actif immobilier situé à Val d'Europe. Cet actif faisait auparavant l'objet d'un bail à construction. Le nombre des autres transactions finalisées est identique à celui de l'exercice précédent, mais les projets de l'Exercice ont été plus importants.

Charges d'exploitation

(en millions d'euros)	Exercice		Variation	
	2008	2007	Montant	%
Charges d'exploitation directes ⁽¹⁾	996,1	940,1	56,0	6,0 %
Dépenses de marketing et ventes	125,3	121,9	3,4	2,8 %
Frais généraux et administratifs	118,6	107,5	11,1	10,3 %
Charges d'exploitation	1 240,0	1 169,5	70,5	6,0 %

⁽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 des exercices 2008 et 2007, les redevances de licence et la rémunération du gérant s'élevaient respectivement à 74,7 millions d'euros et 69,1 millions d'euros.

Les charges d'exploitation directes de l'Exercice sont en hausse de 6 % par rapport à l'exercice précédent, ce qui représente une hausse inférieure à celle de 9 % pour les revenus du Groupe. Cette hausse traduit principalement l'augmentation des charges de personnel et autres coûts d'exploitation liée à l'accroissement des activités touristiques et aux activités de développement immobilier ainsi que l'augmentation des salaires et les dotations aux amortissements liées aux nouvelles attractions. Cette augmentation est partiellement compensée par le remboursement de certaines charges fiscales relatives aux hôtels pour les années calendaires 2003 et 2004, portant sur 8,1 millions d'euros, nets des honoraires d'avocats. Le Groupe a comptabilisé ce montant en déduction des charges d'exploitation directes. Les charges d'exploitation directes de l'exercice précédent avaient été réduites par un remboursement de 4,3 millions d'euros de certains coûts directs d'exploitation liés aux périodes antérieures.

Les dépenses de marketing et ventes sont en hausse de 3,4 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent. Cette augmentation reflète principalement une hausse des dépenses de publicité liées à l'accroissement des activités touristiques. Ces dépenses sont restées stables à 10 % des revenus des activités touristiques au cours de l'Exercice.

Les frais généraux et administratifs sont en hausse de 11,1 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent. Cette augmentation reflète principalement l'augmentation des charges de personnel et des prestations de service.

CHARGES FINANCIÈRES NETTES

(en millions d'euros)	Exercice		Variation	
	2008	2007	Montant	%
Produits financiers	17,0	10,5	6,5	61,9 %
Charges financières	(105,4)	(102,7)	(2,7)	2,6 %
Charges financières nettes	(88,4)	(92,2)	3,8	(4,1) %

Les charges financières nettes sont en baisse de 3,8 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent.

Les produits financiers sont en hausse de 6,5 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent. Cette hausse reflète principalement une augmentation de la position moyenne de la trésorerie et des équivalents de trésorerie et une hausse des taux d'intérêts par rapport à l'exercice précédent.

Les charges financières sont en hausse de 2,7 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent, reflétant une augmentation des taux d'intérêts sur l'Exercice.

RÉSULTAT NET POSITIF REFLÉTANT LA HAUSSE DU CHIFFRE D'AFFAIRES

Au titre de l'Exercice, le résultat net de l'ensemble consolidé est positif et s'établit à 1,7 million d'euros contre une perte nette de 41,6 millions d'euros au titre de l'exercice précédent. Ce résultat net positif reflète l'accroissement du chiffre d'affaires et l'amélioration de la marge opérationnelle.

Le résultat net part des minoritaires est positif et s'élève à 4,5 millions d'euros, compte tenu d'un revenu de 4,7 millions d'euros pour la société de financement qui détient le Parc Disneyland®. Le résultat net part du Groupe, qui résulte de la différence entre le résultat net consolidé et la part des minoritaires, est quant à lui négatif et s'élève à 2,8 millions d'euros.

INVESTISSEMENTS

Principaux investissements réalisés au cours des trois derniers exercices

(en millions d'euros)	Exercice		
	2008	2007	2006
Activités touristiques	60,4	123,7	121,6
Activités de développement immobilier	0,3	0,5	0,3
Total investissements	60,7	124,2	121,9

Les investissements du Groupe incluent principalement les dépenses liées au Plan de Développement¹ ainsi que diverses dépenses liées à des améliorations d'actifs existants.

A la fin de l'Exercice, 227,5 millions d'euros avaient été engagés dans le cadre de ce Plan de Développement, incluant *Buzz Lightyear Laser Blast* pour le Parc Disneyland, *Cars Quatre Roues Rallye*, *Crush's Coaster*®, *La Tour de la Terreur*, *un Saut dans la Quatrième Dimension*; *Stitch Live!* et leurs alentours pour le Parc Walt Disney Studios®.

ENDETTEMENT

Les emprunts du Groupe au 30 septembre 2008 sont détaillés ci-dessous :

(en millions d'euros)	30 septembre 2007	Exercice 2008			30 septembre 2008
		Augmentations	Diminutions	Transferts ⁽²⁾	
Emprunts CDC seniors	241,9	-	-	(1,4)	240,5
Emprunts CDC subordonnés	760,5	2,2	-	(1,5)	761,2
Emprunt de la Phase IA	218,7	2,3 ⁽¹⁾	-	(63,1)	157,9
Emprunt de la Phase IB	107,7	0,9 ⁽¹⁾	-	(20,2)	88,4
Avances Associés – Phase IA	304,9	-	-	-	304,9
Avances Associés – Phase IB	92,8	0,1 ⁽¹⁾	-	-	92,9
Emprunts TWDC	213,4	33,6	-	-	247,0
Emprunts non courants	1 939,9	39,1	-	(86,2)	1 892,8
Emprunts CDC seniors	0,6	-	(0,6)	1,4	1,4
Emprunts CDC subordonnés	0,7	-	(0,7)	1,5	1,5
Emprunt de la Phase IA	48,7	-	(48,7)	63,1	63,1
Emprunt de la Phase IB	10,1	-	(10,1)	20,2	20,2
Emprunts sur crédit-bail capitalisé	0,7	-	(0,7)	-	-
Emprunts courants	60,8	-	(60,8)	86,2	86,2
Total emprunts	2 000,7	39,1	(60,8)	-	1 979,0

⁽¹⁾ Correspond à l'amortissement des écritures comptables de juste valeur en contrepartie des Charges financières. Ces écritures ne correspondent pas à des flux de trésorerie.

⁽²⁾ Transferts des emprunts non courants en emprunts courants, sur la base des échéances contractuelles de remboursements.

¹ Le Plan de Développement correspond au programme de développement de nouvelles attractions dans les parcs à thèmes et d'investissements liés à la maintenance et à l'amélioration des actifs existants pour un montant de 240 millions d'euros tel que précisé dans les accords relatifs à la restructuration juridique et financière de 2005 (la "Restructuration de 2005").

La dette du Groupe a diminué de 21,7 millions d'euros pour s'établir à 1 979,0 millions d'euros au 30 septembre 2008 contre 2 000,7 millions d'euros au 30 septembre 2007. Cette diminution est principalement liée à des remboursements d'emprunts au cours de l'Exercice. Elle est partiellement compensée par la conversion en dette subordonnée à long terme de 25,0 millions d'euros de redevances de licence et de rémunération du gérant constatées au titre de l'Exercice et à la conversion d'intérêts courus sur les emprunts The Walt Disney Company ("TWDC") et Caisse des dépôts et consignations ("CDC") subordonnés, pour respectivement 8,6 millions d'euros et 2,2 millions d'euros.

AUGMENTATION DE LA TRÉSORERIE DE 44 MILLIONS D'EUROS

Au 30 septembre 2008, la trésorerie et les équivalents de trésorerie s'élèvent à 374,3 millions d'euros, en hausse de 44,3 millions d'euros par rapport au 30 septembre 2007. Cette augmentation est plus spécifiquement liée aux :

(en millions d'euros)	Exercice		Variation
	2008	2007	
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	178,2	191,1	(12,9)
Flux de trésorerie utilisés pour les opérations d'investissement	(72,3)	(126,9)	54,6
Free cash flow	105,9	64,2	41,7
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	(61,6)	(0,6)	(61,0)
Variations de trésorerie et équivalents de trésorerie	44,3	63,6	(19,3)
Trésorerie et équivalents de trésorerie – Solde en début de période	330,0	266,4	63,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie – Solde en fin de période	374,3	330,0	44,3

Le *free cash flow* généré au cours de l'Exercice augmente de 41,7 millions d'euros et s'élève à 105,9 millions d'euros contre 64,2 millions d'euros au cours de l'exercice précédent.

Les flux de trésorerie générés par l'exploitation s'élèvent à 178,2 millions d'euros au cours de l'Exercice contre 191,1 millions d'euros au cours de l'exercice précédent. Les flux de trésorerie supplémentaires générés par l'amélioration de la performance opérationnelle au cours de l'Exercice sont compensés par un besoin complémentaire en fonds de roulement.

Les flux de trésorerie utilisés pour les opérations d'investissement s'élèvent à 72,3 millions d'euros au cours de l'Exercice contre 126,9 millions d'euros utilisés au cours de l'exercice précédent, reflétant une diminution des dépenses réalisées au titre du programme de développement pluri-annuel au cours de l'Exercice. Un montant cumulé de 227,5 millions d'euros a été dépensé au 30 septembre 2008 dans le cadre de ce programme sur les 240,0 millions d'euros prévus.

Les flux de trésorerie utilisés par les opérations de financement s'élèvent à 61,6 millions d'euros au cours de l'Exercice contre 0,6 million d'euros utilisés au cours de l'exercice précédent, traduisant principalement le remboursement d'emprunts bancaires par le Groupe au cours de l'Exercice, alors qu'il n'y a pas eu de remboursement contractuel similaire au cours de l'exercice précédent.

CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE

Les capitaux propres part du Groupe sont en baisse et s'établissent à 249,7 millions d'euros au 30 septembre 2008 contre un montant de 252,6 millions d'euros au 30 septembre 2007, reflétant principalement le résultat – part du Groupe au titre de l'Exercice.

Aux 30 septembre 2008 et 2007, la Société, cotée en bourse sur le marché Euronext Paris, était indirectement détenue à 39,8 % par EDL Holding Company, une société elle-même détenue à 100 % par TWDC. De plus, 10 % des actions de la Société étaient détenues par Kingdom 5-KR-135, Ltd (des trusts au bénéfice du Prince Alwaleed Bin Talal Bin Abdulaziz Al Saud et de sa famille). Aucun actionnaire n'a notifié officiellement au Gérant détenir, directement ou indirectement, isolément ou conjointement, ou de concert avec d'autres personnes, plus de 5 % du capital social de la Société. Il n'est pas proposé de distribution de dividendes au titre de l'Exercice et aucun dividende n'a été mis en distribution au titre des exercices 2005 à 2007.

Aux 30 septembre 2008 et 2007, la Société détenait 82 % du capital d'Euro Disney Associés S.C.A. ("EDA"), société d'exploitation du Disneyland® Resort Paris (le "Site") et TWDC détenait indirectement les 18 % restants.

TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

Le Groupe a réalisé un certain nombre de transactions avec TWDC et ses filiales. Les transactions les plus significatives concernent les redevances de licence pour l'utilisation des droits de propriété intellectuelle appartenant à TWDC et la rémunération du gérant liée à la fourniture de prestations de gérance par TWDC et ses filiales. Pour une description des transactions avec les parties liées au cours de l'Exercice, se référer à la Note 18 des états financiers consolidés du Groupe.

RESULTATS FINANCIERS DE LA SOCIETE AU TITRE DE L'EXERCICE 2008

La Société est la société *holding* du Groupe et est consolidée dans les états financiers de TWDC, une société de droit américain, basée à Burbank (Californie), Etats Unis d'Amérique. Les comptes de la Société sont établis en conformité avec les principes généraux du Plan Comptable Général et les règles comptables applicables en France.

RÉSULTAT DE L'EXERCICE

Les produits d'exploitation de l'Exercice correspondent principalement à la refacturation à EDA de coûts encourus pas la Société en lieu et place d'EDA. Ils incluent également un remboursement de cotisations sociales et patronales encourues par la Société en lieu et place d'EDA. Ces opérations sont également présentées dans la ligne *Charges d'Exploitation* et, par conséquent, elles n'ont aucun impact sur le résultat d'exploitation. La baisse de 1,2 million d'euros reflète principalement l'expiration de contrats de partenariat au cours de l'exercice 2007. Tous les nouveaux contrats de partenariat sont signés au niveau d'EDA.

Le résultat d'exploitation de la Société est le suivant :

<i>(en millions d'euros et selon les principes comptables français)</i>	Exercice		Variation	
	2008	2007	Montant	%
Produits d'exploitation	6,5	7,7	(1,2)	(15,6) %
Charges d'exploitation	(9,1)	(9,7)	0,6	(6,2) %
Résultat d'exploitation	(2,6)	(2,0)	(0,6)	30,0 %

La perte nette est de 1,7 million d'euros, stable par rapport à l'exercice précédent.

PRINCIPALES FILIALES DE LA SOCIÉTÉ

Le principal actif de la Société est sa participation dans EDA pour 603,6 millions d'euros. EDA détient elle-même 100 % d'EDL Hôtel S.C.A. et d'Euro Disney Vacances S.A.S, ainsi que d'autres filiales moins importantes.

Le tableau ci-après présente les informations financières clés et l'activité des principales filiales détenues directement ou indirectement par la Société :

<i>(en millions d'euros et selon les principes comptables français)</i>	Chiffre d'affaires	Résultat net	Activité
EDA	1 205,0	(15,4)	Exploitant des Parcs à Thèmes, du Disneyland® Hôtel, du Ranch Davy Crockett® et d'un parcours de golf de 27 trous, et gestionnaire du développement immobilier du Groupe
EDL Hôtels S.C.A.	394,6	2,3	Exploitant de 5 des 7 hôtels à thèmes du Groupe et du Disney® Village
Euro Disney Vacances S.A.S.	614,0	1,3	Tour opérateur proposant des forfaits vacances à Disneyland® Resort Paris

La Société poursuivra son activité de *holding* au cours de l'exercice 2009.

CAPITAUX PROPRES DE LA SOCIÉTÉ

Les capitaux propres de la Société sont en baisse et s'établissent à 624,5 millions d'euros au 30 septembre 2008 contre un montant de 626,2 millions d'euros au 30 septembre 2007, reflétant le résultat de l'Exercice.

Au 30 septembre 2008, et depuis le 3 décembre 2007 (date du regroupement d'actions tel que décrit ci-après), le capital de la Société (entièrement libéré) est divisé en 38 976 490 actions d'une valeur nominale de 1,00 euro chacune et 46 actions d'une valeur nominale de 0,01 euro chacune. Au 30 septembre 2007, il était divisé en 3 897 649 046 actions d'une valeur nominale de 0,01 euro chacune.

Le 3 décembre 2007, la Société a mis en place un regroupement de ses actions par attribution d'une action nouvelle de 1,00 euro de valeur nominale pour cent actions anciennes de 0,01 euro de valeur nominale (soit une parité d'échange de 100 pour 1). Elle a procédé aux ajustements appropriés des droits des bénéficiaires d'options de souscription d'actions en conséquence de ce regroupement. Pour une description complète du regroupement d'actions et des ajustements réalisés sur les options de souscription d'actions en circulation, se référer aux Notes 9.1.1 et 19 des états financiers consolidés.

La Société a mis en œuvre un contrat de liquidité au cours de l'Exercice. Au 30 septembre 2008, elle détient 112 371 actions propres acquises dans le cadre de ce contrat. Pour une description complète de ce contrat, se référer à la Note 9.1.2 des états financiers consolidés.

DÉPENSES NON DÉDUCTIBLES FISCALEMENT

La Société n'a pas engagé au cours de l'Exercice de dépense somptuaire au sens de l'article 223 *quater* du Code Général des Impôts.

ACTIVITÉS DE RECHERCHE ET DE DÉVELOPPEMENT

La Société n'entreprend pas d'activité de recherche et de développement.

EVENEMENTS RECENTS ET A VENIR

La Célébration Continue ... en Grand, et le 12 août dernier Disneyland® Resort Paris a accueilli son 200 millionième visiteur depuis l'ouverture en 1992. Ce visiteur appartient à une famille de Salon-de-Provence qui faisait sa cinquième visite aux parcs.

Philippe Gas a pris ses fonctions de Président d'Euro Disney S.A.S., gérant de la Société et d'EDA, le 1^{er} septembre 2008, en remplacement de Karl Holz. Déjà présent au sein de l'équipe d'ouverture de Disneyland Resort Paris en 1992, Philippe a effectué une carrière de 17 années chez Disney.

Du 4 octobre au 2 novembre 2008, Disneyland Resort Paris célèbre Halloween dans le Parc Disneyland® en compagnie de Mickey et les Méchants des films de Disney. Puis du 8 novembre 2008 au 6 janvier 2009, le parc déploiera ses décorations en musique pour célébrer un Noël de Conte de Fées.

Dans la continuité de notre stratégie de développement, la scène de *Playhouse Disney- Live !* ouvrira ses portes, pour le lancement de la saison d'été, dans le Parc Walt Disney Studios® en présence des plus petits, qui rejoindront les héros de Disney Channel pour préparer la plus belle fête jamais organisée. Les visiteurs pourront assister au *Disney's Stars 'n' Cars*, le nouveau défilé Hollywoodien avec les personnages de *Toy Story*, *Blanche Neige*, *Monstres & Cie**, *Mulan*, *La Petite Sirène* et plus encore.

* © Disney/Pixar

DIRECTION DU GROUPE AU COURS DE L'EXERCICE 2008

LE GÉRANT

Le Gérant de la Société, d'EDA et d'EDL Hôtels S.C.A. est Euro Disney S.A.S, qui est une filiale détenue indirectement à 100 % par TWDC.

Le Gérant, conformément aux statuts d'EDA, a droit à une rémunération de base et une rémunération de rendement annuelles ainsi qu'à une rémunération si le Groupe vend l'un de ses hôtels. En outre, les statuts prévoient que le Gérant a droit au remboursement par EDA de toutes les dépenses directes ou indirectes qu'il supporte en sa qualité de Gérant.

La rémunération de base du Gérant s'est élevée à 13,2 millions d'euros au cours de l'Exercice. Aucune rémunération complémentaire de rendement annuelle n'a été due au titre de l'Exercice (voir section A.4.1. "Principaux engagements liés au développement du Site" du document de référence 2008). Enfin, aucune rémunération n'a été versée sur la vente des hôtels étant donné qu'aucun hôtel n'a été vendu par le Groupe au cours de l'Exercice.

Conformément à leurs statuts, la Société et EDL Hôtels S.C.A. versent également au Gérant une rémunération annuelle d'un montant forfaitaire de, respectivement, 25 000 euros et 75 000 euros.

Le Gérant est représenté par un Président (M. Karl L. Holz a assuré cette fonction de mai 2005 jusqu'au 1^{er} septembre 2008 et a été remplacé par M. Philippe Gas à compter de cette date).

LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le Conseil de Surveillance comprend neuf membres (dont deux membres appartiennent à la Direction Générale de TWDC). Le tableau ci-dessous présente la composition du Conseil de Surveillance et la rémunération individuelle allouée à chacun de ses membres durant l'Exercice :

Nom	Age	Fonction	Expiration du mandat lors de l'Assemblée Générale relative aux comptes de l'Exercice	Rémunération au titre de l'Exercice 2008 (€)	Nombre d'actions détenues
Antoine Jeancourt-Galignani	71	Président	2010	76 225	2 676
Valérie Bernis*	49	Membre	2010	17 745***	250
Gérard Bouché	58	Membre	2009	38 112	31 050
Michel Corbière	66	Membre	2008	38 112	250
Philippe Geslin*	68	Membre	2009	46 112***	250
Philippe Labro**	72	Membre	2010	38 112	250
James A. Rasulo	52	Membre	2008	N/A****	250
Anthony Martin Robinson*	46	Membre	2010	32 003***	250
Thomas O. Staggs**	47	Membre	2010	N/A****	250

(*) Mme Bernis est membre du comité des comptes depuis 2008. M. Geslin est membre du comité des comptes depuis 2007 et préside ce comité. M. Robinson est membre du comité des comptes depuis 2005.

(**) MM Labro et Staggs sont membres du comité des nominations depuis 2002.

(***) Pour leur participation au comité des comptes, M. Geslin a reçu 8 000 euros, Mme Bernis a reçu 2 500 euros et M. Robinson a reçu 3 334 euros.

(****) Aucune rémunération n'est payée aux membres du Conseil de Surveillance représentant TWDC.

Antoine Jeancourt-Galignani,

Il a été élu membre du Conseil de Surveillance en février 1989 et est Président dudit Conseil depuis septembre 1995. Il est actuellement membre du conseil d'administration de Gecina, Total et Kaufman & Broad S.A.

Valérie Bernis,

Elle a été élue membre du Conseil de Surveillance en février 2008 et est membre du comité des comptes. Elle est actuellement membre du comité exécutif de GDF Suez, où elle est en charge de la direction de la communication et de la communication financière.

Gérard Bouché,

Il a été élu membre du Conseil de Surveillance en février 2007. Il est le propriétaire et exploitant du Centre Commercial E. Leclerc de Coulommiers et du golf de Boutigny (Seine-et-Marne, France). Il est par ailleurs Président de la société Bouché Distribution S.A.S.

Michel Corbière,

Il a été élu membre du Conseil de Surveillance en février 2006. Il est le fondateur du groupe Forest Hill, qui est spécialisé dans les activités de sport et de loisirs ainsi que dans l'hôtellerie. Il est également le fondateur de la société française Aquaboulevard de Paris.

Philippe Geslin,

Il a été élu membre du Conseil de Surveillance en février 2007 et a été nommé président du comité des comptes en juin 2007. Il exerce actuellement des mandats sociaux au sein des organes de direction ou de surveillance d'institutions financières et d'entreprises (Calyon, Crédit Foncier de Monaco, Union Financière de France-Banque et Gecina).

Philippe Labro,

Il a été élu membre du Conseil de Surveillance en mars 1996 et est membre du comité des nominations depuis novembre 2002. Il a été Vice-Président et Directeur général de RTL France Radio. Il est actuellement Directeur de Projet, Conception et Réalisation, de Labrocom S.A.R.L. et Vice-Président de Direct 8.

James A. Rasulo,

Il a été élu membre du Conseil de Surveillance en mai 2003. Il est actuellement Président de Walt Disney Parks & Resorts au sein de TWDC.

Anthony Martin Robinson,

Il a été élu membre du Conseil de Surveillance en décembre 2004 et est également membre du comité des comptes depuis avril 2005. Il est actuellement Président de Center Parcs (UK) Ltd.

Thomas O. Staggs,

Il a été élu membre du Conseil de Surveillance en mars 2002 et est membre du comité des nominations depuis novembre 2002. Il est actuellement Vice-Président & Directeur Financier de TWDC.

Les membres du Conseil de Surveillance de la Société sont également membres du Conseil de Surveillance d'EDA.

L'adresse professionnelle des membres du Conseil de Surveillance dans le cadre de leurs fonctions au sein du Groupe est le siège social de la Société, Immeubles Administratifs, Route Nationale 34, 77700 Chessy, France.

La liste complète des fonctions et postes de direction des membres du Conseil de Surveillance exercés au cours des cinq derniers exercices est présentée ci-dessous :

Membres du Conseil de Surveillance	Fonctions et mandats exercés dans toute autre société française ou étrangère	
Antoine Jeancourt-Galignani <i>Président</i>	<i>Président du Conseil d'administration</i>	<ul style="list-style-type: none"> – SNA Holding (Bermuda) Ltd (jusqu'au 30 juin 2007) – Gecina (jusqu'en juin 2005) – Simco (jusqu'en décembre 2003)
	<i>Administrateur</i>	<ul style="list-style-type: none"> – Gecina – Kaufman & Broad S.A. – SNA Holding (Bermuda) Ltd – SNA-Re (Bermuda) Ltd – SNA SAL, Liban – Société Générale (jusqu'au 27 mai 2008) – Total – AGF (jusqu'au 12 janvier 2007)
	<i>Membre du Conseil de surveillance</i>	<ul style="list-style-type: none"> – Hypo Real Estate Holding AG, Allemagne (jusqu'au 24 juin 2008) – Jetix N.V., Netherlands (jusqu'en septembre 2005) – Euro Disney Associés S.C.A.
Valérie Bernis	<i>Membre du Comité exécutif, en charge de la direction de la communication et communication financière</i>	– GDF SUEZ
	<i>Président directeur général</i>	– Paris Première (jusqu'au 7 mai 2004)
	<i>Membre du Conseil d'administration</i>	<ul style="list-style-type: none"> – Suez Tractebel – Société Monégasque d'Electricité et de Gaz (SMEG) – Suez Environnement Company
	<i>Membre du Comité d'audit</i>	– Euro Disney S.C.A.
	<i>Membre du Conseil de surveillance</i>	<ul style="list-style-type: none"> – M6 Métropole Télévision (jusqu'au 02 février 2004) – Euro Disney Associés S.C.A.
	<i>Représentant permanent de Suez au Conseil de surveillance</i>	– SAIP (jusqu'en juillet 2008)
Gérard Bouché	<i>Président</i>	– Bouché Distribution S.A.S.
	<i>Gérant</i>	<ul style="list-style-type: none"> – SGB S.A.R.L. (Société du Golf de Boutigny) – Bouché Voyages S.A.R.L. – TLB S.A.R.L.
	<i>Membre</i>	<ul style="list-style-type: none"> – ACDLEC (Association des Centres Distributeurs E.Leclerc) – GALEC S.C.A. (Groupement d'Achats E.Leclerc) – GEC (Groupement des Entreprises de Coulommiers) – Chambre de Commerce et d'Industrie de Seine et Marne (jusque fin 2006)
	<i>Membre du Conseil de surveillance</i>	– Euro Disney Associés S.C.A.
Michel Corbière	<i>Président directeur général</i>	<ul style="list-style-type: none"> – Groupe Forest Hill S.A. – Aquaboulevard de Paris S.A.
	<i>Administrateur</i>	– Hôtel Forest Hill S.A.
	<i>Représentant permanent de Forest Hill S.A. au Conseil d'administration</i>	– Hôtel Paris La Villette S.A.
	<i>Membre du Conseil de surveillance</i>	– Euro Disney Associés S.C.A.

Membres du Conseil de Surveillance	Fonctions et mandats exercés dans toute autre société française ou étrangère	
Philippe Geslin	<i>Président du Conseil de surveillance</i>	– Etam Développement (jusqu'au 31 décembre 2007)
	<i>Gérant</i>	– Gestion Financière Conseil
	<i>Administrateur</i>	– Calyon – Crédit Foncier de Monaco – Union Financière de France-Banque – Gecina
	<i>Membre du Conseil de surveillance</i>	– Euro Disney Associés S.C.A.
	<i>Président du comité d'audit</i>	– Gecina – Euro Disney S.C.A.
	<i>Membre du comité d'audit</i>	– Union Financière de France-Banque – Etam Développement (jusqu'au 31 décembre 2007) – Calyon
	<i>Membre du comité des rémunérations</i>	– Union Financière de France-Banque
	<i>Censeur</i>	– Invelios Capital
	<i>Représentant permanent d'Invelios Capital au Conseil de surveillance</i>	– Société Vermandoise de Sucreries
	<i>Représentant permanent d'Invelios Capital au Conseil d'administration</i>	– Société Sucrière de Pithiviers Le Vieil
Philippe Labro	<i>Directeur de Projet, Conception et Réalisation</i>	– Labrocom S.A.R.L.
	<i>Vice-président</i>	– Matin Plus – Direct 8
	<i>Membre du Conseil de surveillance</i>	– Ediradio (RTL) – Euro Disney Associés S.C.A.
	<i>Administrateur</i>	– Bolloré Media (Direct 8) – ECE S.A.
	<i>Membre du Comité des nominations</i>	– Euro Disney S.C.A.
James A. Rasulo	<i>Président</i>	– ARDC–Ocala 201, LLC – Disney Business Productions, LLC – W.D. Attractions, Inc. – Disney Regional Entertainment Florida – Walt Disney Parks and Resorts, Inc. – Character Concepts (jusqu'en avril 2006) – Disney Destinations, LLC (jusqu'en avril 2006) – Anaheim Ice Rink, LLC (jusqu'en juin 2005)

Membres du Conseil de Surveillance	Fonctions et mandats exercés dans toute autre société française ou étrangère	
James A. Rasulo (suite)	<i>Président et administrateur</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Club 33 - DCSR, Inc. - Disney Entertainment Productions - Disneyland, Inc. - Disney Magic Corporation - Disney Regional Entertainment, Inc. (jusqu'en juin 2006) - Disney Wonder Corporation - Euro Disney Corporation - Magic Kingdom, Inc. - Vista Title Insurance Agency, Inc. - Walt Disney Entertainment - Walt Disney Imagineering Research & Development, Inc. - Walt Disney Parks and Resorts Online - Walt Disney Touring Productions - WCO Parent Corporation - Compass Rose Corporation (jusqu'en août 2005) - DSM International, Inc. (jusqu'en avril 2004) - Mighty Ducks Hockey Club, Inc. (jusqu'en avril 2005)
	<i>Vice-président et administrateur</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Disney Realty, Inc. - WCO Land Corporation - WCO Leisure, Inc.
	<i>Directeur général adjoint</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Disney Worldwide Services, Inc.
	<i>Administrateur</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Disney Incorporated - Disneyland International - Disney Regional Entertainment, Inc. - Regional Pursuits, Inc. - Walt Disney Travel Co., Inc. - Walt Disney World Co. - WCO Hotels, Inc. - From Time to Time, Inc - Vista Communications, Inc - Walt Disney World Hospitality & Recreation Corporation (jusqu'en septembre 2007) - BVCC, Inc. (jusqu'en décembre 2003)
	<i>Membre du Conseil de surveillance</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Euro Disney Associés S.C.A.
Anthony Martin Robinson	<i>Président</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Center Parcs (UK) Ltd. - Health Club Holdings Ltd.
	<i>Directeur</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Regus Plc
	<i>Administrateur</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Figaro LLP - Alta Velocita Ltd - Center Parcs Europe (jusqu'en 2004)
	<i>Membre du Conseil de surveillance</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Euro Disney Associés S.C.A.
	<i>Membre du comité d'audit</i>	<ul style="list-style-type: none"> - Euro Disney S.C.A.

Membres du Conseil de Surveillance	Fonctions et mandats exercés dans toute autre société française ou étrangère	
Thomas O. Staggs	<i>Vice-président directeur général et directeur financier</i>	– Disney Enterprises, Inc.
	<i>Vice-président et directeur financier et président du comité des Investissements</i>	– The Walt Disney Company
	<i>Vice-président</i>	– ABC, Inc. – ABC News Online Investments, Inc. – Disney Media Ventures, Inc. – Disney TeleVentures, Inc.
	<i>Administrateur</i>	– Allemand Subsidiary, Inc. – B.V. Film Finance Co. II
	<i>“Trustee”</i>	– The Walt Disney Company Foundation
	<i>Vice-président exécutif directeur général</i>	– Disney Worldwide Services, Inc.
	<i>Président directeur général et administrateur</i>	– EDL Holding Company
	<i>Président et administrateur</i>	– Buena Vista Media Services, Inc. – EDL SNC Corporation – Euro Disney Investments, Inc. – WDW Services II, Inc. – WDT Services, Inc. – Lux Acquisition Corp. (jusqu'en mai 2006) – Jetix Europe N.C. (jusqu'en janvier 2006)
	<i>Président</i>	– Larkspur International Sales, Inc. – WDW&R Services, Inc.
	<i>Président directeur général</i>	– ABC Radio Holdings, Inc. (jusqu'en juin 2007)
	<i>Directeur financier</i>	– ABC Family Worldwide, Inc.
	<i>Membre du comité des Investissements</i>	– Steamboat Ventures, LLC
	<i>Membre du Comité des nominations</i>	– Euro Disney S.C.A.
<i>Membre du Conseil de surveillance</i>	– Euro Disney Associés S.C.A.	

M. Rasulo et M. Staggs sont des membres de la Direction Générale de TWDC et M. Geslin est membre du conseil d'administration et du comité d'audit de Calyon, institution financière qui est à la fois prêteur et agent des créanciers du Groupe dans le cadre du financement du projet Euro Disneyland. Afin d'éviter toutes situations de conflit d'intérêts potentiel ou de problèmes de confidentialité, M. Geslin s'est engagé à s'abstenir de discuter de questions qui seraient susceptibles de créer une telle situation. A l'exception de ce qui précède et à la connaissance du Groupe, il n'existe aucun conflit d'intérêts potentiels entre les devoirs à l'égard du Groupe de l'un des membres du Comité Exécutif et du Conseil de Surveillance, et leurs intérêts privés ou d'autres devoirs. Aucun des membres du Comité Exécutif ou du Conseil de Surveillance n'est lié par une convention entrant dans le champ d'application des conventions visées à l'article L. 226-10 du Code de commerce avec la Société ou l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages aux termes d'un tel contrat.

A l'exception des membres représentant TWDC, chaque membre du Conseil de Surveillance de la Société reçoit une rémunération proportionnellement à sa participation aux séances du Conseil et dans la limite de quatre séances par exercice social (“jetons de présence”), étant précisé qu'un jeton de présence double est alloué au Président du Conseil de Surveillance. Les membres du Conseil de Surveillance de la Société n'ont pas reçu d'autre rémunération. Aucune option de souscription d'actions de la Société n'a été attribuée aux membres du Conseil de Surveillance.

Les membres du Conseil de Surveillance de la Société ne perçoivent aucune rémunération au titre de leur mandat exercé au sein d'EDA.

La rémunération globale versée aux membres du Conseil de Surveillance de la Société au titre de l'Exercice s'est élevée à 286 421 euros contre 176 174 euros au titre de l'exercice précédent. Les rémunérations versées durant l'Exercice par TWDC à M. Thomas O. Staggs en sa qualité de membre de la Direction Générale de TWDC (*Senior Executive Vice President and Chief Financial Officer*) comprennent un salaire annuel fixe et un bonus ainsi que l'attribution d'actions gratuites et d'options de souscription d'actions (*stock-options*) qui lui ont été consenties par TWDC; ces informations sont publiées annuellement auprès de la *Securities and Exchange Commission* ("SEC") et seront disponibles prochainement sur le site internet de TWDC (<http://corporate.disney.go.com>) et de la SEC (www.sec.gov).

Le Conseil de Surveillance de la Société comprend un comité des comptes et un comité des nominations. Une partie de la rémunération collective allouée aux membres du Conseil de Surveillance par l'assemblée générale des actionnaires est allouée aux membres du comité des comptes proportionnellement à leur participation aux séances du comité des comptes et dans la limite de trois séances par exercice social (étant entendu qu'aucun jeton de présence n'est alloué à un membre du comité des comptes représentant TWDC). Une rémunération plus élevée est allouée au Président du comité des comptes. Les membres du comité des nominations ne perçoivent aucune rémunération au titre de leurs fonctions au sein de ce comité.

LE COMITÉ EXÉCUTIF

Les membres du Comité Exécutif ne sont pas tenus de par la loi de détenir un nombre minimum d'actions de la Société. La Société exige cependant de chaque membre qu'il détienne au minimum 250 actions.

La composition du Comité Exécutif, au titre de l'Exercice, est la suivante :

Philippe Gas, Président (depuis le 1^{er} septembre 2008)

Il a pris ses fonctions le 1^{er} septembre 2008. Il a rejoint le Groupe en 1991 en qualité de contrôleur de gestion et a fait partie de l'équipe d'ouverture du Site. Durant les six années qui ont suivi, il a occupé plusieurs postes à responsabilités au sein de l'entreprise, avant d'être promu Directeur Corporate Compensation au siège de TWDC à Burbank en 1997. En 2000, il est chargé de la stratégie des ressources humaines pour 13 pays asiatiques en qualité de Vice-Président Régional pour The Walt Disney Company Asia-Pacific – d'abord basé à Tokyo puis Hong Kong.

Karl L. Holz, Président (jusqu'au 1^{er} septembre 2008)

Il a été nommé à ce poste en mai 2005. Jusqu'à cette date, il occupait les fonctions de Directeur général. Il a passé huit ans chez TWDC, où il a exercé les fonctions de Vice-Président de Downtown Disney, puis de Senior Vice-Président de Walt Disney World Operations avant d'être promu Président de Disney Cruise Line en 2003. Auparavant, il a occupé les fonctions de Vice-Président Régional de Sky Chefs Airport Concession, Inc., Président et Directeur Général de Concession Air, Inc. et Vice-Président en charge des opérations des parcs à thèmes chez Knott's Berry Farm aux Etats-Unis d'Amérique. Il a été remplacé par Philippe Gas le 1^{er} septembre 2008. Il est aujourd'hui Président de New Vacation Operations, Walt Disney Parks and Resorts.

Dominique Cocquet, Directeur général adjoint – Conseil et Développement Projets Stratégiques

Il a rejoint le Groupe en 1989 en qualité de Directeur des projets immobiliers. Promu en 1992 Vice-Président en charge du Développement & des Relations Extérieures, il a supervisé le doublement de la capacité du Disney® Village, la création du Parc Walt Disney Studios®, l'ouverture de 2 200 chambres d'hôtel supplémentaires et le développement de la communauté urbaine de Val d'Europe. Il a été promu Directeur général adjoint en charge du Développement & des Relations Extérieures en 1999 et Directeur général adjoint – Conseil et Développement Projets Stratégiques en 2008 avec prise de fonction le 1^{er} octobre.

Federico J. Gonzalez, Directeur général adjoint – Marketing

Il a rejoint le Groupe en 2004 en qualité de Vice-Président – Marketing avant d'être promu à ce poste en 2007. Durant près de seize ans, il a assumé divers postes au sein du groupe Procter & Gamble en commençant en qualité de Brand Manager (Espagne), suivi d'une expérience de trois ans au siège européen du groupe à Bruxelles et de deux ans en qualité de Directeur Marketing pour la zone Europe du Nord, avant d'être promu General Manager (Portugal).

George Kalogridis, Directeur général adjoint – Opérations

Il a rejoint le Groupe en 2006. Il a commencé sa carrière il y a 35 ans au sein de Disney comme membre de l'équipe d'ouverture de Walt Disney World Resort en Floride où il a acquis une grande expertise opérationnelle. Il a été successivement Vice-Président Travel Operations en Floride et a assuré de nombreux postes à responsabilités à Disneyland Resort en Californie où il a contribué à l'ouverture du Parc Disney California Adventure et Downtown Disney.

Ignace Lahoud, Directeur général adjoint – Finances

Il a été nommé à ce poste en janvier 2006. Il a rejoint le Groupe en 1991 comme analyste financier, avant d'être promu en 1997 à la direction financière de TWDC à Burbank, en Californie. Depuis juillet 2001, il occupait le poste de Senior Vice-Président – CFO pour TWDC en Amérique latine.

Norbert Stiekema, Directeur général adjoint – Ventes & Distribution

Il a rejoint le Groupe en 2004 en qualité de Vice-Président – Ventes & Distribution avant d'être promu à ce poste en 2007. Il a passé la plus grande partie de sa carrière professionnelle au sein de la compagnie aérienne KLM Royal Dutch Airlines en qualité de Directeur Général pour l'Allemagne. Auparavant, il a occupé des fonctions de direction pour cette compagnie en France, aux Pays-Bas et en Italie.

Jeff Archambault, Vice-Président – Communication

Il est en charge des équipes Communication Institutionnelle, Communication Interne et Service Mécénat depuis 2006. Il a rejoint le Groupe en 1992 et a fait partie de l'équipe d'ouverture en tant que Manager Finances pour les divisions des Ressources Humaines et Administration. Il a assuré successivement des postes à responsabilité croissante, notamment Directeur – Achats & Logistique, Directeur – Services Techniques et d'Horticulture, Vice-Président – Parc Opérations, Vice-Président – Développement des Walt Disney Studios, Vice-Président – Alliances Stratégiques & Alliances Marketing.

Patrick Avice, Vice-Président – Opérations

Il a été nommé à ce poste en 2007. Avec plus de vingt-cinq années d'expérience dans le domaine de l'hôtellerie, il a rejoint le Groupe en 1990 pour l'ouverture du Parc Disneyland®, dans l'équipe *Room Research and Development*. De 1992 à 1998, il a occupé plusieurs postes au sein du Groupe, parmi lesquels Directeur des Disney's Sequoia Lodge®, Disney's Hotel Santa Fe® et Disney's Hotel Cheyenne® et ainsi que celui de Directeur des Opérations Hôtels. En 1999, il a intégré la chaîne Citadines en tant que Vice-Président – Opérations avec pour mission la création du nouveau produit de résidences hôtelières Citadines. En 2001, il est revenu au sein du Groupe au poste de Vice-Président – Hôtels & Centres de convention qu'il a occupé jusqu'en 2007.

Neil Corbett, Vice-Président – *Business Insight & Improvement*

Il a été nommé à ce poste en 2007. Avec plus de vingt ans d'expérience, il a acquis une grande expertise opérationnelle et en *Revenue Management*. Il a commencé sa carrière au sein de TWDC en 1996. Avant de rejoindre le Groupe à Paris, il occupait le poste de Directeur *Revenue & Profit Management* à Walt Disney World Resort en Floride, ayant en charge le Site et Hong Kong Disneyland Resort.

Andrew de Csilléry, Vice-Président – Planification Stratégique & Intégration

Il a été nommé à ce poste en février 2004. Après une carrière de consultant chez Touche Ross et Gemini Consulting, il a rejoint le groupe hôtelier Bass Plc (devenu par la suite le groupe Six Continents Plc et enfin le groupe Intercontinental Hotels) en qualité de Vice-Président Opérations pour la zone sud-pacifique et la Nouvelle-Zélande, après avoir occupé des postes à responsabilité croissante au sein de la division stratégie de ce groupe.

Daniel Dreux, Vice Président – Ressources Humaines

Il a été promu à ce poste en 2007. Il a rejoint le Groupe en 1992 en qualité de Responsable des Relations Sociales après dix ans passés au sein du groupe Burger King où il a occupé un certain nombre de postes à responsabilité croissante. Au sein du Groupe, il a enrichi son parcours en occupant des postes aux Ressources Humaines, Achats, Services Généraux, et à la Prévention-Sécurité avant d'être nommé Vice-Président des Relations Sociales en 2003.

François Pinon, Vice-Président – Juridique

Il a été nommé à ce poste en avril 2004. De 1989 à 1995, il a occupé différentes responsabilités au sein de la Direction Juridique du Groupe. En 1995, il a rejoint la compagnie libanaise Solidere en charge de la reconstruction de Beyrouth en qualité de Senior Counsel avant de devenir Directeur Juridique d'EDS-France en 1997. Puis il a réintégré le Groupe en 2000 en qualité de directeur juridique adjoint.

La rémunération totale des membres du Comité Exécutif s'est élevée respectivement à 5,6 millions d'euros, 5,8 millions d'euros et 5,4 millions d'euros au titre de l'Exercice et des exercices 2007 et 2006. Les salaires des membres du Comité Exécutif, y compris les charges sociales et les frais d'installation et de déménagement, se sont élevés à 5,2 millions d'euros pour l'Exercice. En complément de ces salaires, les membres du Comité Exécutif ont perçu 0,4 million d'euros de pensions, retraites et autres avantages similaires pour l'Exercice. Au cours de ces périodes, le nombre de membres du Comité Exécutif a varié à la suite de changements de direction et de réorganisations de la composition du Comité Exécutif. Au 30 septembre 2008, les membres du Comité Exécutif détenaient ensemble 336 212 options de souscription d'actions de la Société, 537 299 options de souscription d'actions de TWDC et 93 979 actions gratuites de TWDC. Pour plus de détails sur les options de souscription d'actions de la Société, se reporter à la Note 19 des états financiers consolidés. Le Groupe prend en charge la totalité des coûts afférents à la rémunération versée aux membres du Comité Exécutif au titre de leurs fonctions au sein du Groupe. Aucun régime complémentaire de retraite spécifique n'a été mis en place pour ces derniers.

Le 1^{er} septembre 2008, Philippe Gas a pris ses fonctions de Président d'Euro Disney S.A.S., le Gérant de la Société et d'EDA, en remplacement de Karl Holz.

M. Gas est employé par Walt Disney International France S.A.S., une filiale détenue à 100 % par TWDC. Au 30 septembre 2008, sa rémunération au titre de ce contrat de travail est la suivante :

- Un salaire brut annuel de 368 650 euros ;
- Un bonus annuel variable déterminé selon les procédures de TWDC et basé sur la performance individuelle de M. Gas ainsi que sur les objectifs du Groupe et de la division Parks & Resorts de TWDC ;
- L'attribution variable d'options de souscription d'actions de la Société et de TWDC et d'actions gratuites de TWDC ;
- L'utilisation d'une voiture de société.

Il ne bénéficie d'aucune indemnité en raison de la cessation de ses fonctions de Président, dans le cadre de son contrat de travail. Au 30 septembre 2008, M. Gas ne détient aucune option de souscription d'actions de la Société. Il détient 107 690 options de souscription d'actions de TWDC et 10 864 actions gratuites de TWDC.

M. Gas ne perçoit pas de rémunération au titre de son mandat de Président d'Euro Disney S.A.S. et ne bénéficie d'aucune indemnité en raison de la cessation de son mandat.

A la connaissance de la Société, les membres du Comité Exécutif et du Conseil de Surveillance :

- n'ont pas été condamnés pour fraude au cours des cinq dernières années ;
- n'ont pas été associés au cours des cinq dernières années à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation ;
- n'ont fait l'objet d'aucune incrimination et/ou sanction publique officielle par des autorités statutaires ou réglementaires ;
- n'ont aucun lien familial entre eux qui pourrait générer un conflit avec leur responsabilité en tant que membres du Comité Exécutif ou du Conseil de Surveillance ;
- n'ont pas été empêchés par un tribunal d'agir en qualité de membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion et la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

Dans le cadre d'une démarche de meilleure gouvernance d'entreprise, la Société a décidé de mettre en place, à compter du 1^{er} novembre 2008, un Comité de Direction Générale comprenant les fonctions directement rattachées au Président et de créer quatre nouveaux comités qui se substitueront à l'actuel Comité Exécutif :

- le Comité de Pilotage, chargé du pilotage du compte de résultat et de la prise des décisions stratégiques ;
- le Comité des Opérations, chargé des questions opérationnelles et du pilotage de la sécurité, la qualité et la maîtrise des coûts ;
- le Comité des Revenus, chargé des questions relatives au marketing, aux ventes et à la politique tarifaire, et de la gestion des revenus des activités touristiques ;
- le Comité de Développement et des Affaires Extérieures, chargé de la gestion des projets de développement immobilier et des relations extérieures.

Les membres du Comité de Direction Générale siègeront dans l'un ou plusieurs de ces comités et se réuniront chaque trimestre.

INFORMATIONS SOCIALES

Avec un effectif moyen annuel de plus de 13 500 employés, le Groupe est aujourd'hui l'employeur le plus important de Seine-et-Marne et génère plus de 49 000 emplois directs et indirects.

La Société, EDA et ED Spectacles S.A.R.L., ainsi qu'Euro Disney S.A.S, sont regroupées en une unité économique et sociale ("UES"). Cette UES relève de la Convention Collective de Branche des Espaces de Loisirs, d'Attractions et Culturels suite à l'accord d'adaptation signé, le 26 avril 2001, avec six syndicats sur les sept représentés au sein de l'UES.

GESTION DES RESSOURCES HUMAINES

Les effectifs de l'UES aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006, sont présentés ci-dessous :

	30 septembre		
	2008	2007	2006
Contrats à durée indéterminée	12 007	11 361	10 933
Contrats à durée déterminée	989	1 123	922
Intermittents	168	145	172
Total	13 164	12 629	12 027

Au cours de l'Exercice, les effectifs en CDI sont composés à 46 % de femmes et 54 % d'hommes. La moyenne d'âge est de 34,5 ans. Le nombre d'employés âgés de moins de 25 ans a augmenté de 9,4 % au cours de l'Exercice. Plus de cent nationalités sont représentées parmi les effectifs et environ vingt langues différentes sont parlées sur le Site. En 2008, l'ancienneté moyenne était de sept ans. Plus de 35 % des employés avaient une ancienneté supérieure à dix ans.

Au cours de l'Exercice, 8 667 personnes ont été embauchées¹, dont 31 % de contrats à durée indéterminée ("CDI"), 51 % de contrats à durée déterminée ("CDD") et 18 % de contrats intermittents. Plus de 166 800 candidatures spontanées ont été reçues au cours de l'Exercice. Les principaux défis en matière de recrutement concernent la disponibilité des candidats pour certains postes (travail de nuit, travail les samedis, dimanches et jours fériés), les compétences linguistiques des candidats et la pénurie de candidats dans le secteur de la restauration.

Au cours de l'Exercice, le nombre d'employés licenciés est de 388 contre 327 au cours de l'exercice précédent, dont 26,5 % pour faute grave et 73,5 % pour cause réelle et sérieuse.

Au cours de l'Exercice, les charges de personnel se sont élevées à 506,7 millions d'euros dont 11,4 millions d'euros versés à des entreprises de travail temporaire. Un total de 350 133 heures supplémentaires a été effectué au cours de l'Exercice. L'augmentation moyenne du salaire contractuel des salariés présents sur l'ensemble de l'Exercice s'est élevée à 3,8 %, répartie entre augmentation générale pour tous les employés et augmentations individuelles liées aux promotions, à l'ancienneté ou au mérite. La part patronale des charges sociales payées par l'UES représente environ 40,7 % de la rémunération brute de l'Exercice.

En 2004, le Site a obtenu le label "Tourisme & Handicap" et est la seule destination française à avoir reçu ce label avec les 4 pictogrammes : handicap physique, mental, auditif et visuel. Au cours de l'Exercice, environ 2,8 % des effectifs étaient des travailleurs handicapés.

En 2008, le Site a reçu le 5^{ème} Trophée Annuel de la Diversité Culturelle pour récompenser son engagement en matière de diversité. Ce trophée a été remis par des professionnels des ressources humaines avec le soutien de l'Agence Nationale pour la Cohésion Sociale et l'Egalité des Chances.

ORGANISATION DU TEMPS DE TRAVAIL

La semaine de 35 heures a été instaurée depuis le 6 juin 1999, et continue à bénéficier de subventions. Ces subventions s'appliquent aux rémunérations comprises entre le SMIC et 1,6 fois le SMIC. Au 30 septembre 2008, plus de 88,5 % des employés en CDI sont en contrats à plein temps (sur la base d'une semaine de 35 heures) et 11,5 % sont en contrats sur la base de semaines allant de 16 à 28 heures.

¹ Le nombre d'embauches correspond au nombre de personnes ayant signé au moins un contrat au titre d'un CDI, d'un CDD ou d'un contrat intermittent sur la période.

Du fait de la nature saisonnière de l'activité, les besoins en effectifs le sont également. Afin de mieux gérer ces fluctuations, un système a été mis au point pour optimiser la planification des horaires de travail et la mobilité entre les unités opérationnelles dans les parcs à thèmes et les hôtels. Ce système améliore l'efficacité en automatisant la planification des horaires et les systèmes de paie correspondants. En parallèle, des systèmes d'aménagement du temps de travail adaptés à chaque secteur ont été signés avec les partenaires sociaux. Des contrats de travail à temps partiel particuliers ont été mis en place (semaine de quatre jours ou horaires individualisés). Cette nouvelle flexibilité aide la direction à ajuster au mieux le nombre d'employés au volume de l'activité.

Au cours de l'Exercice, les principales causes d'absentéisme ont été les congés payés et sans solde (37,5 %), les absences pour maladies (18 %), les absences liées à la formation (12,5 %), les accidents du travail et congés maternité (5 %) et diverses autres causes (27 %).

FORMATION

Au cours de la dernière année calendaire, plus de 4,96 % des charges salariales ont été consacrées à la formation (l'obligation légale minimum étant de 1,6 %).

Une université interne offre une formation permanente à tous les employés dans le domaine de la qualité de service, du management et du divertissement (environ 65 505 jours de formation ont été dispensés au cours de l'Exercice). Afin d'accroître la diversité de leurs compétences, les formations proposées vont de la gestion du stress à des savoir-faire Disney plus spécifiques comme l'accueil des visiteurs. Une formation spécifique a été mise en place à l'occasion des festivités du 15^{ième} anniversaire, et l'accent est porté sur la formation des employés sur des sujets tels que leur savoir être et leur adaptabilité. L'UES déploie des efforts permanents afin de devenir une société reconnue pour l'excellence de ses techniques de formation.

L'UES est ainsi agréée par le Ministère du Travail pour délivrer à ses salariés le diplôme d' "Agent de Loisirs", grâce au programme de développement et de formation "Hôte d'Accueil Touristique", reconnaissant ainsi au plan national leur expérience et les compétences qu'ils ont développées.

En décembre 2005, l'Université Disney a été certifiée au titre de la norme "NF Service – Formation Continue" par un auditeur indépendant, reconnaissant ainsi la qualité élevée et constante des programmes délivrés aux salariés par l'Université Disney. Cette certification est une reconnaissance importante car, parmi les milliers d'organismes de formation privés en France, l'Université Disney fait partie des quelques 34 organismes certifiés et le Site est le seul acteur du secteur d'activité des parcs à thèmes à avoir reçu cette distinction.

RELATIONS SOCIALES

Sept syndicats français, la *Confédération Générale du Travail* (C.G.T.), la *Confédération Française Démocratique du Travail* (C.F.D.T.), la *Confédération Française de l'Encadrement – Confédération Générale des Cadres* (C.F.E.-C.G.C.), *Force Ouvrière* (F.O.), la *Confédération Française des Travailleurs Chrétiens* (C.F.T.C.), le *Syndicat Indépendant du Personnel Euro Disney* (S.I.P.) et l'*Union Nationale des Syndicats Autonomes* (U.N.S.A.) sont représentés au sein du Site.

En 2007, les mandats des syndicats et de leurs représentants ont été renouvelés pour une période de quatre ans, comme requis par la loi. 23 réunions du Comité d'Entreprise et 166 réunions des délégués du personnel ont été organisées durant l'Exercice.

Le Groupe a également signé en juillet 2007 un accord d'égalité hommes/femmes avec six des sept partenaires sociaux du Groupe. Cet accord fixe les directives pour éviter toute forme de discrimination, prendre en considération la condition parentale des employés au long de leur carrière, ménager la vie professionnelle et personnelle des employés.

Dans la continuité de sa politique engagée dès 1993, l'UES a également signé le 26 décembre 2007 un nouvel accord en faveur de l'emploi des salariés en situation de handicap ou de reclassement. Cet accord aura une durée de trois ans.

Le Groupe n'a pas effectué de distribution au titre de la participation légale à ce jour et il n'y a pas eu d'accord d'intéressement applicable à l'Exercice. Le Groupe ne propose pas de plan d'épargne entreprise en actions de la Société à ses employés.

SANTÉ ET SÉCURITÉ

Depuis 1997, l'UES a choisi de développer une stratégie systémique et intégrée au sein d'une démarche interne Qualité – Hygiène, Sécurité et Conditions de Travail – Environnement. 107 réunions du Comité d'Hygiène et de Sécurité ("CHSCT") ont été organisées au cours de l'Exercice, dont 4 réunions du CHSCT central.

Au cours de l'Exercice, le taux de cotisation Accidents du Travail ("AT") s'élève à 1,94 % pour EDA, 1,1 % pour Euro Disney S.A.S. et 3,82 % pour ED Spectacles S.A.R.L.

ŒUVRES SOCIALES

Au cours de l'Exercice, le budget du Comité d'Entreprise en matière d'œuvres sociales représente 0,53 % de la masse salariale et son budget de fonctionnement représente 0,2 % de celle-ci.

L'UES est impliquée dans des actions de mécénat en faveur de l'enfance en souffrance avec trois programmes principaux : visites en milieux hospitaliers pédiatriques en compagnie des Personnages Disney®, le programme "Vœux d'Enfants" qui consiste à réaliser, sur le Site, le rêve d'un enfant gravement malade et les actions du Club bénévole. Par ailleurs, le Groupe soutient des associations caritatives au travers de collectes.

SOUS-TRAITANCE

Au cours de l'Exercice, les principaux contrats de sous-traitance concernent les activités de sécurité, nettoyage des chambres et des parcs à thèmes et entretien des espaces verts.

INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES

Au cours de l'Exercice, le Groupe a poursuivi ses efforts afin de réduire son impact sur l'environnement et de sensibiliser ses employés afin qu'ils pensent, agissent et travaillent dans le souci de préserver l'environnement.

Cet esprit "Environnementalité" est une volonté du Groupe. Il est formalisé dans le programme "Green Standard" lancé le 22 avril 2008. Ce programme est le dernier engagement du Groupe dans ce domaine. La première phase de ce programme s'intitule "Agir EN VERT – la planète sur mon lieu de travail" et a pour objectif d'encourager les employés à adapter leur comportement au travail pour une meilleure protection de l'environnement.

DÉMARCHES DE CERTIFICATION DE L'ORGANISATION ENVIRONNEMENTALE

La politique environnementale du Groupe est fondée sur la prévention et la maîtrise des risques, l'amélioration de la performance environnementale et la préparation de l'avenir en intégrant des solutions innovantes. De plus, le Groupe a développé un système de gestion de l'environnement basé sur la norme ISO 14001, intégré au sein d'une stratégie globale de Prévention, Sécurité et Environnement, visant à assurer la sécurité des visiteurs, du personnel, du patrimoine et de l'environnement.

ORGANISATION ENVIRONNEMENTALE DU GROUPE

Au sein du Groupe, une équipe se consacre à la gestion de l'environnement. Elle assure le suivi et la gestion des installations classées pour la protection de l'environnement dont 11 installations pour lesquelles les activités relèvent du régime d'autorisation délivrée par la préfecture de Seine-et-Marne et 40 installations pour lesquelles les activités relèvent du régime de déclaration auprès de la même préfecture, chacun de ces régimes étant spécifique. Deux auditeurs internes vérifient régulièrement que les recommandations sont correctement appliquées sur le terrain et informent les opérationnels sur le cadre réglementaire en vigueur.

Des groupes de travail internes sont en charge de l'application de plans d'actions liés à la consommation d'énergie, à la gestion et au contrôle des déchets et à l'analyse des émissions du Site. Ils sont impliqués dans les problématiques environnementales en plus des départements existant déjà au sein du Groupe (Stratégie Environnement, Protection de l'Environnement, Propreté Backstage et Economies d'Energies).

OPTIMISATION DE LA CONSOMMATION DE RESSOURCES

La consommation de ressources au cours des trois derniers exercices est présentée ci-dessous :

Consommation de ressources	Exercice		
	2008	2007	2006
Eau (milliers de m ³ par an)	1 971	1 861	1 825
Electricité (MWh par an)	198 000	192 135	193 014
Gaz (MWh par an)	105 967	91 320	102 992

Depuis 1997, un service est dédié à la gestion des énergies et au suivi de la consommation d'eau, d'électricité et de gaz naturel au moyen d'analyses électroniques quotidiennes. Les données sont analysées et communiquées rapidement aux opérationnels pour qu'ils réagissent par des actions correctives si nécessaire. Chaque année, le "Trophée Energie" récompense la meilleure équipe de maintenance interne en matière de réduction de consommation.

Cette structure permet au Site d'atteindre ses objectifs annuels et de gérer sa consommation d'énergie en fonction du niveau d'activité et des conditions météorologiques. Le Groupe poursuit ses efforts pour optimiser sa gestion technique centralisée de l'air conditionné, de l'éclairage et du chauffage avec pour but de limiter les gaspillages énergétiques.

Les ressources en eau sont principalement utilisées pour les besoins de visiteurs des hôtels, les bassins d'agrément, l'irrigation, le nettoyage, la réfrigération, ainsi que l'arrosage des greens du cours de golf par le biais d'eau de forage. La réduction de la consommation d'eau est importante pour le Groupe et les efforts dans ce domaine ont été fortement renforcés depuis 1998.

RÉDUCTION DES ÉMISSIONS DE CO₂ ET INCITATION AU DEVELOPPEMENT DES ÉNERGIES RENOUVELABLES

En application de l'arrêté du 31 mai 2007 fixant la liste des exploitants bénéficiant de quotas d'émission de gaz à effet de serre dans le cadre du Plan national d'allocation de quotas ("PNAQ2"), le Groupe s'est vu attribuer une allocation annuelle de 14 683 tonnes de CO₂, soit 73 415 tonnes sur la période de 2008-2012. Au cours de l'Exercice, les émissions de CO₂ se sont élevées à 10 249 tonnes.

Depuis 2007, le Groupe a mis en oeuvre un programme de remplacement des ampoules à filament par des ampoules basse consommation dans les chambres d'hôtel. A titre d'illustration, à l'hôtel Disney's Newport Bay Club, ce programme a permis d'éviter l'émission équivalente de 15 tonnes de CO₂. En 2007, la consommation d'énergie du Site a été réduite de 5 %, ce qui a permis d'éviter l'émission équivalente de 2 250 tonnes de CO₂, soit les émissions de plus de 600 maisons.

Le Groupe s'est engagé en 2006 et ce jusqu'au 31 décembre 2009, à ce que sa consommation électrique soit produite à hauteur de 15 % à partir de sources d'énergies renouvelables en choisissant l'offre "kWh Equilibre" d'EDF. Cette offre est garantie par les certificats verts délivrés par l'Observatoire des énergies renouvelables, un institut français indépendant spécialiste dans l'émission des certificats verts. Cet engagement peut représenter jusqu'à 30 000 MWh, ce qui correspond à l'équivalent de la consommation de deux grands hôtels.

RÉDUCTION DES DÉCHETS

La production annuelle de déchets s'est élevée à 19 383 tonnes au titre de l'Exercice. Le taux de déchets recyclés est de 43 %.

Les déchets industriels banals et les déchets industriels spéciaux sont collectés et triés séparément. Les employés ont été sensibilisés, par de nombreux moyens, aux objectifs du Groupe concernant le tri par matériau et l'incitation du tri des déchets à leur source.

Le recyclage du carton est l'une des priorités environnementales du Groupe, ce qui se reflète dans l'augmentation de la quantité de cartons collectée au cours de l'Exercice qui s'est élevée à 1 413 tonnes. Les employés sont informés mensuellement du résultat des collectes afin de les impliquer dans ce processus.

Au cours de l'Exercice, 326 tonnes de papier ont été collectées sur le Site. Pour respecter l'un des nouveaux "Green Standard" du Groupe, l'achat de papier 100 % recyclé a été encouragé au cours de l'Exercice pour les activités administratives internes.

En tant que producteur et distributeur d'équipements électriques et électroniques produits sous sa marque (comme par exemple certains jouets), le Groupe applique la directive européenne sur les Déchets d'équipements électriques et électroniques ("DEEE") et, à ce titre, est devenu adhérent d'Ecologic, un éco-organisme officiellement autorisé à collecter les DEEE.

CONTRÔLE DES IMPACTS SUR L'ENVIRONNEMENT

La qualité de l'eau fait l'objet d'analyses et de contrôles réguliers. La qualité de l'eau utilisée et de l'eau rejetée dans le cadre des activités du Site est suivie en interne. Des techniciens spécialisés testent l'eau des bassins d'agrément, les rejets d'eaux pluviales et d'eaux usées via un laboratoire interne d'analyses physico-chimiques et bactériologiques. En parallèle, un laboratoire externe accrédité COFRAC ("Comité Français d'Accréditation") réalise des campagnes de mesures et d'analyses sur les effluents d'eaux usées des parcs et des zones administratives et techniques. Des mesures de prévention ont été mises en place pour limiter les conséquences d'un rejet polluant accidentel hors du Site.

Parce que le Site fait vivre sa “magie” 365 jours par an, certains spectacles peuvent occasionner des gênes et nuisances sonores pour les riverains. La prise en compte des nuisances sonores fait l’objet de mesures spécifiques. Aucune nuisance olfactive n’a été relevée.

Une cartographie des sols du Site a été réalisée pour évaluer la qualité du support végétal destiné aux plantes cultivées par le service horticulture. De plus, une charte de gestion de l’écosystème végétal sur le Site a été développée. Les activités du Site ne conduisent pas à des rejets dans le sol.

MESURES PRÉVENTIVES POUR LA SANTÉ ET L’ENVIRONNEMENT

Un guide pratique sur la prévention des accidents est fourni à tout nouvel employé. Ce guide aborde les sujets du recyclage des déchets, de la conservation de l’énergie et de l’eau et des produits chimiques qui peuvent altérer l’environnement. De plus, dans le cadre d’un plan de communication, plusieurs articles liés au domaine de l’environnement ont été rédigés et diffusés dans le journal interne du Site. Enfin, le “Jour de la Terre” est organisé chaque année. Il s’agit d’une exposition qui présente une thématique environnementale spécifique, par exemple les six nouveaux standards du programme “Agir EN VERT – la planète sur mon lieu de travail” en avril 2008.

Une commission d’agrément des produits chimiques valide l’utilisation des produits chimiques sur l’ensemble du Site. Cette commission procède pour chaque produit utilisé sur le Site à une analyse des risques et élabore une notice d’information du produit chimique qui comprend les informations en matière d’hygiène et de sécurité du travail, d’environnement, de prévention incendie et des informations d’ordre médical. Le cas échéant, la commission sélectionne des produits de substitution d’une dangerosité inférieure pour la santé ou altérant moins l’environnement. En 2007, le Groupe a créé un comité de pilotage chargé de la revue de l’ensemble des procédures liées à la gestion des produits chimiques. De plus, au cours de l’Exercice, 583 employés ont été formés aux risques chimiques (en particulier les employés de la maintenance, des services de restauration et ceux du programme HAT).

DÉPENSES LIÉES À L’ENVIRONNEMENT

Outre les dépenses d’exploitation encourues par les équipes des départements Environnement, le Groupe investit régulièrement dans les équipements nécessaires à ses actions en matière d’environnement.

Au 30 septembre 2008, le Groupe n’a pas constitué de provisions ou garanties pour risques environnementaux sur l’Exercice, aucun risque significatif n’ayant été identifié. Aucune indemnité n’a été versée en exécution d’une décision judiciaire. Par ailleurs, aucune action en justice liée à des problèmes environnementaux n’est en cours.

ASSURANCES ET FACTEURS DE RISQUES

ASSURANCES

Le Groupe a souscrit des polices d'assurance auprès de compagnies d'assurance de premier rang afin de couvrir les principaux risques auxquels il est exposé. Les risques sont couverts de la manière suivante :

- polices couvrant les dommages subis par les actifs immobiliers et mobiliers que le Groupe possède ou exploite et les pertes d'exploitation correspondantes, à hauteur de 2,0 milliards d'euros par sinistre, avec une franchise par sinistre de 0,3 million d'euros pour les dommages et de 1,5 million d'euros par sinistre pour les pertes d'exploitation ; et
- polices couvrant la responsabilité civile de la Société et de ses préposés (en particulier pour les dommages corporels, le vol et les dommages causés à des tiers).

Aucun risque n'est couvert au travers d'une captive d'assurance ou de réassurance. Les risques significatifs sont transférés au moyen de polices d'assurance délivrées sous une forme "Tous Risques Sauf", avec les exclusions traditionnellement admises sur le marché des assurances.

Le montant total des dépenses liées aux primes d'assurance s'est élevé à 3,0 millions d'euros au titre de l'Exercice contre respectivement 3,8 millions d'euros et 4,0 millions d'euros au titre des exercices 2007 et 2006.

Le Groupe estime que les couvertures d'assurance sont suffisantes pour le protéger en cas de survenance de sinistres tels que décrits ci-dessus. Le Groupe estime également qu'il n'y a pas de risque important qui ne soit pas couvert, dans la limite des exclusions propres au marché de l'assurance.

FACTEURS DE RISQUES

Risques liés à l'endettement du Groupe

Une part importante de la trésorerie générée par l'exploitation est affectée au service de la dette en raison de l'endettement élevé du Groupe, ce qui peut limiter sa marge de manœuvre opérationnelle.

Le volume global de l'endettement du Groupe est élevé. En effet, au 30 septembre 2008, la dette consolidée du Groupe s'élevait à 1 979,0 millions d'euros et ses capitaux propres à 357,8 millions d'euros. En outre, le Groupe paie des redevances de licence et rémunération du Gérant substantielles à des sociétés affiliées à TWDC. Le montant élevé de l'endettement du Groupe et les engagements contractés à l'égard des Prêteurs¹ peuvent avoir des conséquences importantes sur son activité parmi lesquelles :

- la limitation de la capacité du Groupe à utiliser librement la trésorerie générée par l'exploitation compte tenu, d'une part, de l'affectation d'une partie importante de cette trésorerie au service de la dette et, d'autre part, des restrictions d'investissements imposées par les engagements bancaires du Groupe ;
- la limitation de la capacité du Groupe à investir dans de nouvelles attractions et à assurer la maintenance et l'entretien des parcs à thèmes et des hôtels, ce qui est essentiel à l'activité du Groupe, notamment pour attirer de nouveaux visiteurs. Le Groupe doit obtenir l'accord des prêteurs pour réaliser des investissements significatifs qui dépassent, seuls ou en cumulés, 5 % de son chiffre d'affaires consolidé (hors partenariats). Le Groupe n'a pas encore obtenu l'accord des prêteurs pour entreprendre de nouveaux investissements importants, au-delà de ceux inclus dans le Plan de Développement. Ce Plan de Développement sera achevé au cours de l'exercice 2009 et aucune autorisation n'a été à ce jour sollicitée ni obtenue des prêteurs pour la prochaine phase de développement du Site. Aucune assurance ne peut être donnée quant à l'obtention de l'accord des prêteurs et quant à la possibilité pour le Groupe de réaliser de nouveaux investissements significatifs dans le futur, ce qui pourrait affecter la capacité du Groupe à attirer des visiteurs;

¹ Les Prêteurs correspondent aux banques, institutions financières et sociétés créancières d'EDA, d'EDL Hôtels S.C.A. ou des sociétés de financement consolidées.

- la limitation de la capacité du Groupe à contracter de nouveaux emprunts pour financer son fonds de roulement, ses investissements, le service de sa dette ou pour d'autres besoins ; et
- la limitation de la capacité du Groupe à résister à une baisse de l'activité et à une conjoncture économique difficile en raison de l'affectation d'une partie importante de la trésorerie du Groupe au service de sa dette.

Si le Groupe ne peut pas payer les sommes dues au titre du service de sa dette ou au titre des redevances de licence et rémunération du Gérant dont il est redevable ou s'il ne peut faire face à ses autres besoins de liquidités par l'utilisation de sa trésorerie d'exploitation disponible, il pourrait devoir vendre des actifs, retarder la réalisation de certains investissements envisagés, trouver de nouveaux fonds propres ou restructurer sa dette. Selon les circonstances qui prévaudraient alors, le Groupe pourrait être dans l'impossibilité de mener à bien l'une ou l'autre de ces actions dans des conditions favorables, voire dans l'impossibilité totale de les réaliser. Les contrats de financement auxquels le Groupe est partie limitent sa capacité à prendre les décisions qui pourraient générer de nouvelles sources de revenus.

Le Groupe doit satisfaire à des engagements de ratios financiers, ce qui rend nécessaire une amélioration du résultat d'exploitation.

Les accords de financement du Groupe comprennent des engagements de restriction en matière d'investissements et d'endettement. Le Groupe doit également satisfaire à des engagements de ratios financiers, ce qui rend nécessaire une amélioration du résultat d'exploitation. Aucune garantie ne peut être donnée sur le fait que le Groupe sera en mesure de respecter ses engagements financiers au cours des prochains exercices. Si le contexte est tel que ces engagements financiers ne peuvent être atteints, la direction prendrait des mesures visant à assurer le respect de ces engagements telles qu'augmenter les revenus ou réduire les charges, ou encore s'efforceraient d'obtenir des Prêteurs des concessions. Si ces efforts s'avéraient insuffisants ou infructueux, les Prêteurs concernés pourraient déclarer l'exigibilité anticipée de la dette et prendre d'autres mesures susceptibles d'affecter la situation du Groupe. Pour plus d'information sur les engagements de performance financière, se reporter à la section "Financement et liquidités" ci-dessus.

Le Groupe a récemment enregistré des pertes et il existe des incertitudes sur sa capacité à générer des profits dans le futur.

Au cours de l'Exercice, le Groupe a enregistré un bénéfice consolidé pour la première fois depuis qu'il produit des états financiers consolidés selon le référentiel IFRS. Le Groupe a enregistré des pertes nettes consolidées au cours des exercices 2007 et 2006. Aucune assurance ne peut être donnée quant au maintien ou à l'augmentation de profits au cours des exercices futurs.

Risques de marchés auxquels le Groupe est exposé

Approximativement 30 % de l'endettement du Groupe porte intérêts à taux variable. Bien que le Groupe s'efforce de réduire le risque de taux d'intérêts pour une part importante de ses emprunts en ayant recours à des swaps de taux d'intérêts, une augmentation des taux d'intérêts affecterait négativement les résultats et la situation financière du Groupe. L'exposition nette du Groupe au risque de taux d'intérêts correspond au montant total des emprunts à taux variables diminué de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, lesquels portent également intérêts à taux variables.

Le tableau suivant présente l'impact d'une variation hypothétique de 10 % du taux Euribor au 30 septembre 2008 sur le *Résultat net – part du Groupe* et les *Capitaux propres – part du Groupe* :

(en millions d'euros)	Instruments de couverture de taux		
	+10 %	Montants comptabilisés	-10 %
Exercice 2008			
Résultat net – part du Groupe	(2,8)	(2,8)	(2,8)
Capitaux propres – part du Groupe	250,2	249,7	249,2

Une partie des achats et des investissements du Groupe sont libellés en dollars U.S. et une hausse du dollar U.S. par rapport à l'euro pourrait avoir un impact négatif. Le Groupe s'efforce de réduire le risque estimé lié au dollar U.S. par des opérations de couverture. Toutefois, il ne peut être certain que les techniques de couverture de change soient totalement efficaces pour protéger le Groupe contre les risques de change liés au dollar U.S. Un affaiblissement du dollar U.S. (tel que cela s'est produit récemment) rendrait également les destinations

touristiques américaines plus attractives, augmenterait les pressions concurrentielles sur le Groupe et pourrait potentiellement avoir un impact négatif sur la fréquentation du Site. Par ailleurs, une part significative des visiteurs du Groupe vient du Royaume Uni, qui ne fait pas partie de la zone euro. Un renforcement de l'euro par rapport à la livre sterling augmenterait le prix de la visite du Site pour les visiteurs britanniques et pourrait avoir un impact négatif sur leur fréquentation des Parcs à Thèmes et des Hôtels et le niveau de leurs dépenses par visiteur.

Le tableau suivant présente l'impact d'une variation hypothétique de 10 % des taux de change par rapport à l'euro au 30 septembre 2008 sur le *Résultat net – part du Groupe* et les *Capitaux propres – part du Groupe* :

(en millions d'euros)	Instruments de couverture de change		
	+10 %	Montants comptabilisés	-10 %
Exercice 2008			
Résultat net – part du Groupe	(2,1)	(2,8)	(3,5)
Capitaux propres – part du Groupe	245,3	249,7	254,1

Risques liés au développement immobilier

Des conditions de marché défavorables pourraient avoir un impact négatif sur l'activité de développement immobilier du Groupe.

Les conditions du marché immobilier en France, notamment en région parisienne, pourraient avoir un impact négatif sur la performance du Groupe en matière de développement immobilier. Le chiffre d'affaires de cette activité est principalement lié à la vente de terrains à des promoteurs immobiliers. Au cours de l'Exercice, le Groupe a réalisé un bénéfice net de 14,6 millions d'euros sur cette activité, alors que ses activités touristiques se sont soldées par une perte de 12,9 millions d'euros. Si le Groupe n'est pas capable de maintenir des bénéfices importants sur l'activité de développement immobilier, sa rentabilité globale pourrait en être impactée.

Le marché immobilier en France, notamment en région parisienne, est incertain. Il est actuellement marqué par une stagnation ou une baisse de la valeur des biens, un manque de liquidités et une hausse des coûts d'emprunts, principalement liés à la crise financière mondiale. Si les conditions ne s'améliorent pas, ou si elles se dégradent davantage, l'activité des grands promoteurs immobiliers et leur capacité à acheter des terrains au Groupe pour de nouveaux projets de développement seront impactés négativement.

Le Groupe doit respecter certaines échéances dans son activité de développement immobilier pour conserver ses droits d'acquisition de terrains.

La Convention avec l'Etat¹ prévoit le droit pour le Groupe, sous certaines conditions, d'acquérir les terrains nécessaires au développement de Disneyland® Resort Paris sur le site de Marne-La-Vallée.

L'exercice par le Groupe de ce droit d'acquisition de terrains est soumis à certaines échéances (la prochaine étant fixée en mars 2017) qui, si elles ne sont pas respectées, entraînent l'extinction de ces droits fonciers. Par conséquent, les droits d'acquisition de terrains pour les terrains restant à développer qui ne seront ni inclus dans une phase de développement ni autorisés par le Groupe et les autorités politiques compétentes en mars 2017 expireront.

La direction du Groupe suit activement ces échéances. Le développement de la zone du Site dépend cependant fortement de la demande régionale en matière d'immobilier à usage commercial et d'immobilier à usage résidentiel. En cas d'un retournement prolongé du marché de l'immobilier, le Groupe pourrait ne pas être en mesure de respecter ses prochaines échéances de développement et perdre ses droits d'acquérir les terrains restant à développer dans le cadre de la Convention avec l'Etat à ce moment là.

¹ La Convention avec l'Etat correspond à la convention pour la création et l'exploitation d'Euro Disneyland en France conclue le 24 mars 1987 entre la République française, diverses autres autorités publiques françaises, et TWDC telle que modifiée le 12 juillet 1988, le 5 juillet 1991, le 30 décembre 1994, le 15 mai 1997, le 29 septembre 1999 et le 22 décembre 2004.

Risques liés aux conflits d'intérêt potentiels

A la date du présent document, TWDC détient indirectement 39,78 % des actions et des droits de vote de la Société par l'intermédiaire d'EDL Holding Company, filiale contrôlée indirectement à 100 %. En outre, TWDC détient 18 % d'EDA. De par ses participations ainsi que les droits et des relations d'affaires mentionnés ci-dessus, TWDC exerce un contrôle de fait sur la Société et EDA.

Le Gérant de la Société, nommé par l'Associé Commandité de la Société, est responsable en droit français de la gestion des affaires de la Société. Il en va de même pour le Gérant d'EDA. Le Gérant de la Société et d'EDA est une filiale détenue indirectement à 100 % par TWDC. L'Associé Commandité de la Société est une filiale détenue indirectement à 100 % par TWDC. Les Associés Commandités d'EDA sont respectivement une filiale détenue à 100 % par la Société et deux filiales détenues indirectement par TWDC. EDA est redevable d'une rémunération significative au Gérant. Les actionnaires de la Société et d'EDA élisent un Conseil de Surveillance qui a pour mission de surveiller respectivement la Société et EDA mais qui n'a aucun pouvoir pour révoquer le Gérant. Pour de plus amples informations sur le gouvernement d'entreprise de la Société, voir la section "La Société et son gouvernement d'entreprise" du Document de Référence 2008.

Le Groupe a aussi plusieurs accords commerciaux avec TWDC qui sont essentiels pour son exploitation. Ainsi, le Groupe utilise pour exercer son activité des droits de propriété intellectuelle et industrielle appartenant à Disney pour lesquels le Groupe paie des redevances de licence à une filiale de TWDC. Le Gérant de la Société fournit par ailleurs, contre versement d'honoraires, un ensemble de services techniques et administratifs au Groupe, qui lui rembourse les coûts directs et indirects induits. La résiliation de ces accords ou certaines modifications de ces accords pourraient avoir une incidence défavorable sur les résultats ou la situation financière du Groupe.

Ces accords entre le Groupe et TWDC et ses filiales créent potentiellement des risques de conflits d'intérêts. Bien que le Groupe estime que les relations d'affaires qu'il entretient avec TWDC et ses filiales soient établies sur des bases raisonnables, il n'a ni fait analyser de façon indépendante ces relations ni sollicité d'offres concurrentes à l'offre de TWDC pour chacune de celles-ci. Ces accords, qui, selon le cas, sont soumis à l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance de la Société ou de celui d'EDA au titre des conventions réglementées, sont également soumis, dans les conditions prévues par la loi, à la ratification ultérieure des actionnaires de ces sociétés accompagnés d'un rapport du Conseil de Surveillance de la Société ou de celui d'EDA et du rapport spécial émis par les commissaires aux comptes de ces sociétés. Les membres du Conseil de Surveillance de la Société qui sont affiliés à TWDC sont privés du droit de vote pour les questions relatives à l'approbation de ces accords.

Risques liés à l'investissement dans les parcs à thèmes

La fréquentation fluctue en fonction du caractère saisonnier de l'activité des parcs d'attractions ainsi que des conditions économiques et géopolitiques.

Le Site peut connaître des variations importantes de fréquentation en fonction des saisons et du contexte économique. Bien que le Groupe ait pris et continue de prendre des mesures pour réduire l'impact de telles fluctuations, il ne peut être certain que celles-ci compenseront suffisamment les fluctuations de la demande. Par ailleurs, le degré d'efficacité des campagnes commerciales et leur fréquence peuvent affecter de façon importante le niveau de la fréquentation des parcs. Compte tenu du caractère non impératif des dépenses de voyage et d'hôtellerie et du fait que ces dépenses sont souvent importantes pour le consommateur moyen, ces dépenses peuvent être réduites, reportées ou annulées pendant les périodes de récession ou d'incertitude économiques.

Au cours des dernières années; l'environnement économique et mondial a été fortement influencé par des événements importants, tels que les actes terroristes internationaux et, plus récemment, d'importantes perturbations sur les marchés financiers qui auraient pu avoir un impact sur les prix des matières premières, les taux d'intérêts, les taux de change et qui auraient pu affecter négativement le marché des liquidités et le coût du crédit.

Bien que la direction du Groupe suive de très près l'évolution des indicateurs clés de l'activité et ait élaboré une stratégie d'ajustement des coûts destinée à faire face à de tels risques, il est néanmoins possible que, selon la durée et la gravité du ralentissement économique, de telles mesures s'avèrent insuffisantes pour prévenir un impact négatif sur les résultats et la situation financière du Groupe.

Le Groupe réalise des investissements importants, qui peuvent ne pas augmenter la fréquentation.

Dans le cadre de la Restructuration de 2005, le Groupe a eu l'autorisation et l'obligation d'achever le Plan de Développement avant la fin de l'Exercice 2009. Le Plan de Développement comprend la construction de nouvelles attractions et d'autres investissements destinés à augmenter la fréquentation des parcs à thèmes. Le Groupe ne peut toutefois pas être certain que les investissements prévus augmenteront le nombre des visiteurs ni que cette augmentation, le cas échéant, sera du niveau attendu par le Groupe ou que les revenus additionnels ainsi générés seront suffisants pour couvrir les montants investis, pour générer un retour sur ces investissements ou le remboursement par le Groupe de ses autres engagements financiers.

Le marché des parcs à thèmes est concurrentiel, ce qui pourrait limiter la capacité du Groupe à augmenter les prix et à attirer des visiteurs.

Le Groupe est en concurrence toute l'année avec les autres destinations de voyage européennes et internationales ainsi qu'avec les autres activités de loisirs et de divertissement de la région parisienne. Les parcs à thèmes exploités par le Groupe sont aussi en concurrence avec d'autres parcs à thèmes européens. L'activité de tourisme d'affaires du Groupe est également une activité où la concurrence est forte. Une partie des revenus du Groupe dépend de cette activité qui permet aussi de maintenir un taux d'occupation des hôtels du Site satisfaisant en période creuse.

Les hôtels du Groupe sont en concurrence avec les hôtels gérés par des tiers et implantés sur le Site, ainsi qu'avec les hôtels du centre de Paris et de la Seine-et-Marne. Les hôtels du Groupe pratiquent des prix supérieurs à ceux pratiqués par leurs concurrents qui se justifient par leur proximité par rapport au Parc Disneyland® et au Parc Walt Disney Studios®, par leur aspect thématique et la qualité des services offerts. Le Groupe est conscient cependant que des possibilités d'hébergement moins onéreuses existent.

La concurrence limite la capacité du Groupe à augmenter ses prix et peut lui imposer la réalisation de nouveaux investissements significatifs pour ne pas perdre de clients au profit de ses concurrents.

Risques industriels et liés à l'environnement

Le Groupe a une activité de services et n'est donc pas exposé à des risques industriels significatifs en tant que tels. Néanmoins, le Site comprend un certain nombre d'installations qui pourraient avoir un impact négatif sur l'environnement.

La nature même des activités du Groupe fait qu'une défaillance opérationnelle de ces installations pourrait donner lieu à une interruption de l'exploitation et une réduction de la fréquentation des parcs à thèmes.

Le Groupe possède un corps de pompiers professionnels et des équipes de surveillance sur site. Il dispose d'installations d'extinction automatique d'incendie dans la plupart des bâtiments.

Le Groupe possède un département d'environ douze personnes travaillant à temps plein sur les questions d'environnement et la prévention des risques d'incendie, et une quinzaine d'employés chargés de la prévention en matière de sécurité du travail ont reçu une formation spécifique sur les risques environnementaux.

Risques juridiques

Le Groupe est partie à diverses procédures judiciaires dans le cours normal de son activité. La direction de la Société estime que le Groupe a enregistré des provisions appropriées au regard de ces litiges, tant individuellement que globalement, et qu'aucun de ceux-ci ne devrait avoir d'impact négatif significatif sur la situation financière, l'activité ou les résultats du Groupe.

D'une manière générale, il est possible que, dans le futur, de nouvelles procédures, connexes ou non aux procédures en cours, soient engagées à l'encontre du Groupe, lesquelles procédures, si elles connaissaient une issue défavorable, pourraient avoir une incidence négative sur l'activité, la situation financière ou les résultats du Groupe.

LISTE DES DELEGATIONS DE COMPETENCE EN COURS DE VALIDITE ACCORDEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES AU GERANT DANS LE DOMAINE DES AUGMENTATIONS DE CAPITAL

Objet résumé	Date de l'assemblée générale ayant accordé la délégation	Durée de l'autorisation	Montant nominal maximum de l'autorisation	Utilisation faite par le Conseil à la date du présent document
Délégation de compétence au Gérant à l'effet d'émettre des actions et toutes autres valeurs mobilières donnant accès, directement ou indirectement, immédiatement ou à terme, à une quotité du capital de la Société, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires et d'augmenter le capital par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes	21 février 2008	26 mois à compter du 21 février 2008	10 millions d'euros 100 millions d'euros (titres de créances)	Néant
Délégation de compétence au Gérant à l'effet d'émettre des actions et toutes autres valeurs mobilières donnant accès, directement ou indirectement, immédiatement ou à terme, à une quotité du capital de la Société, avec suppression du droit préférentiel de souscription	21 février 2008	26 mois à compter du 21 février 2008	10 millions d'euros 100 millions d'euros (titres de créances)	Néant
Délégation de compétence au Gérant à l'effet d'augmenter le nombre d'actions ou autres valeurs mobilières émises dans le cadre des délégations de compétence consenties ci-dessus.	21 février 2008	26 mois à compter du 21 février 2008	15 % de l'émission initiale pour chacune des émissions décidées en application des deux délégations visées ci-dessus	Néant

Les informations, hypothèses et estimations utilisées par le Groupe pour déterminer sa stratégie sont susceptibles de changer ou d'être modifiées en raison des incertitudes économiques, financières ou concurrentielles et des cycles économiques. En particulier, le nombre de visiteurs pourrait être affecté par de nombreux facteurs, dont certains échappent au contrôle du Groupe, notamment la saisonnalité ainsi que les conditions économiques et géopolitiques et la capacité du Groupe à mettre en œuvre avec succès sa stratégie de développement et à atteindre les objectifs fixés par cette stratégie.

Chessy, le 20 octobre 2008

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'P. Gas', with a stylized, somewhat abstract form.

Le Gérant, Euro Disney S.A.S.
représenté par : Philippe Gas, Président

TABLEAU ANNEXE AU RAPPORT DU GERANT POUR LE GROUPE ET LA SOCIETE MERE

Le tableau suivant présente les transactions relatives au contrat de liquidité au cours de l'Exercice 2008 :

Actions propres achetées au cours de l'Exercice	
Nombre	477 825
Cours moyen (en euros)	8,295
Actions propres vendues au cours de l'Exercice	
Nombre	365 454
Cours moyen (en euros)	8,514
Actions propres inscrites au nom de la société au 30 septembre 2008	
Nombre	112 371
Valeur évaluée au cours d'achat (en euros)	878 390,72
Valeur nominale (en euros)	112 371,00
Fraction du capital social	0,3 %

Ce contrat a pour objet de favoriser la liquidité des transactions sur les titres de la Société. Au titre de l'Exercice 2008, les honoraires d'Exane BNP Paribas se sont élevés à 25 963,51 euros au titre de ce contrat, tous frais de négociation inclus.

B.3 ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

GROUPE EURO DISNEY S.C.A. – ETATS FINANCIERS CONSOLIDES AU 30 SEPTEMBRE 2008

BILAN CONSOLIDE	65
COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE	66
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	67
TABLEAU DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISES SUR LA PERIODE	67
TABLEAUX DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES	68
COMPLEMENT D'INFORMATION SUR LES FLUX DE TRESORERIE	68
NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES	69
1. DESCRIPTION DU GROUPE	69
2. BASES DE PREPARATION DES COMPTES	72
3. PRINCIPALES REGLES ET METHODES APPLIQUEES PAR LE GROUPE	73
4. IMMOBILISATIONS CORPORELLES, IMMEUBLES DE PLACEMENT ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	82
5. STOCKS	83
6. CLIENTS, COMPTES RATTACHES ET AUTRES CREANCES	83
7. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	83
8. AUTRES ACTIFS	84
9. CAPITAUX PROPRES	84
10. INTERETS MINORITAIRES	85
11. EMPRUNTS	86
12. AUTRES PASSIFS NON COURANTS, FOURNISSEURS ET AUTRES CREDITEURS	90
13. PRODUITS CONSTATES D'AVANCE	92
14. INFORMATION SECTORIELLE	92
15. CHARGES D'EXPLOITATION DIRECTES	93
16. CHARGES FINANCIERES NETTES	95
17. IMPOTS	95
18. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES	96
19. OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS	97
20. INSTRUMENTS FINANCIERS	100
21. PROVISIONS, ENGAGEMENTS HORS BILAN ET PASSIFS EVENTUELS	102
22. PERSONNEL	104
23. REMUNERATIONS ALLOUEES AUX MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	104

BILAN CONSOLIDE

(en millions d'euros)	Note	Aux 30 septembre		
		2008	2007	2006
Actifs non courants				
Immobilisations corporelles	4	2 128,2	2 219,6	2 258,9
Immeubles de placement	4	39,3	43,4	43,4
Immobilisations incorporelles	4	53,0	60,4	53,6
Immobilisations financières		2,1	7,4	7,2
Autres	8	78,2	68,1	64,1
		2 300,8	2 398,9	2 427,2
Actifs courants				
Stocks	5	37,4	32,4	39,1
Clients, comptes rattachés et autres créances	6	146,1	133,3	111,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7	374,3	330,0	266,4
Autres	8	17,7	18,1	18,7
		575,5	513,8	435,7
Total actif		2 876,3	2 912,7	2 862,9
Capitaux propres				
Capital social	9	39,0	39,0	39,0
Primes d'émission	9	1 627,3	1 627,5	1 628,3
Report à nouveau	9	(1 423,0)	(1 420,2)	(1 381,8)
Autres	9	6,4	6,3	1,6
Total capitaux propres – part du Groupe		249,7	252,6	287,1
Intérêts minoritaires	10	108,1	103,6	106,4
Total capitaux propres		357,8	356,2	393,5
Passifs non courants				
Provisions	21	18,3	19,3	10,3
Emprunts	11	1 892,8	1 939,9	1 943,9
Produits constatés d'avance	13	31,4	37,6	39,2
Autres	12	60,4	56,5	58,5
		2 002,9	2 053,3	2 051,9
Passifs courants				
Fournisseurs et autres créditeurs	12	341,4	357,2	357,0
Emprunts	11	86,2	60,8	0,7
Produits constatés d'avance	13	88,0	85,2	59,8
		515,6	503,2	417,5
Total passifs non courants et courants		2 518,5	2 556,5	2 469,4
Total capitaux propres et passif		2 876,3	2 912,7	2 862,9

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers consolidés.

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

<i>(en millions d'euros, à l'exception de l'information par action)</i>	Note	Exercice clos le 30 septembre		
		2008	2007	2006
Produits des activités ordinaires		1 330,5	1 220,3	1 087,7
Charges d'exploitation directes (incl. redevances de licence et rémunération du Gérant)	15	(996,1)	(940,1)	(878,6)
Dépenses de marketing		(125,3)	(121,9)	(106,8)
Frais généraux et administratifs		(118,6)	(107,5)	(104,7)
Charges d'exploitation		(1 240,0)	(1 169,5)	(1 090,1)
Résultat d'exploitation		90,5	50,8	(2,4)
Produits financiers	16	17,0	10,5	5,1
Charges financières	16	(105,4)	(102,7)	(91,4)
Résultat des sociétés mises en équivalence		(0,4)	(0,2)	0,1
Résultat avant impôts		1,7	(41,6)	(88,6)
Impôts	17	-	-	-
Résultat net de l'ensemble consolidé		1,7	(41,6)	(88,6)
Résultat net :				
Part du Groupe		(2,8)	(38,4)	(73,1)
Part des minoritaires	10	4,5	(3,2)	(15,5)
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers)		38 928	38 976	38 976
Résultat de base et dilué par action (en euro)		(0,07)	(0,99)	(1,88)

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers consolidés.

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en millions d'euros)	Note	Capitaux propres - part du Groupe					Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
		Capital social	Primes d'émission	Report à nouveau	Autres	Total		
Au 30 septembre 2005		39,0	1 628,3	(1 308,7)	0,1	358,7	117,4	476,1
Résultat net de l'exercice clos le 30 septembre 2006		-	-	(73,1)	-	(73,1)	(15,5)	(88,6)
Autres		-	-	-	1,5	1,5	4,5	6,0
Au 30 septembre 2006		39,0	1 628,3	(1 381,8)	1,6	287,1	106,4	393,5
Résultat net de l'exercice clos le 30 septembre 2007		-	-	(38,4)	-	(38,4)	(3,2)	(41,6)
Autres		-	(0,8)	-	4,7	3,9	0,4	4,3
Au 30 septembre 2007		39,0	1 627,5	(1 420,2)	6,3	252,6	103,6	356,2
Résultat net de l'exercice clos le 30 septembre 2008		-	-	(2,8)	-	(2,8)	4,5	1,7
Variations nettes des actions propres	9.1.2	-	-	-	(0,9)	(0,9)	-	(0,9)
Autres		-	(0,2)	-	1,0	0,8	-	0,8
Au 30 septembre 2008		39,0	1 627,3	(1 423,0)	6,4	249,7	108,1	357,8

TABLEAU DES PRODUITS ET CHARGES COMPTABILISÉS SUR LA PERIODE

(en millions d'euros)	Note	Exercice clos le 30 septembre		
		2008	2007	2006
Avantages du personnel :				
Retraites – écarts actuariels	12.1	0,1	1,0	(2,3)
Instruments financiers de couverture :				
Swaps de taux d'intérêts	20.2	(4,4)	0,4	4,0
Contrats de change à terme	20.3	4,6	2,3	(1,7)
Total des produits et charges enregistrés en capitaux propres		0,3	3,7	-
Résultat net de l'ensemble consolidé		1,7	(41,6)	(88,6)
Total des produits et charges comptabilisés sur la période		2,0	(37,9)	(88,6)
Dont :				
Part du Groupe		(2,6)	(35,4)	(73,1)
Part des minoritaires		4,6	(2,5)	(15,5)

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers consolidés.

TABLEAUX DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Exercice clos le 30 septembre		
		2008	2007	2006
Résultat net de l'ensemble consolidé		1,7	(41,6)	(88,6)
Eléments sans effets sur la trésorerie :				
– dotations aux amortissements		159,0	154,9	150,3
– autres		5,0	16,5	8,2
Variation des actifs et passifs circulants		12,5	61,3	82,0
Flux de trésorerie liés à l'exploitation		178,2	191,1	151,9
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles		(72,3)	(126,9)	(131,2)
Flux de trésorerie utilisés pour les opérations d'investissement		(72,3)	(126,9)	(131,2)
Ventes / (achats) net(te)s d'actions propres		(0,8)	-	-
Remboursement des emprunts		(60,8)	(0,6)	(0,2)
Diminution des dépôts de garantie bancaire et autres dépôts		-	-	3,7
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		(61,6)	(0,6)	3,5
Variations de trésorerie et équivalents de trésorerie		44,3	63,6	24,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		330,0	266,4	242,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période⁽¹⁾	7	374,3	330,0	266,4

⁽¹⁾ Le poste *Trésorerie et équivalents de trésorerie* mentionné ci-dessus n'inclut pas les découverts bancaires, lesquels ne sont pas significatifs.

COMPLEMENT D'INFORMATION SUR LES FLUX DE TRESORERIE

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Exercice clos le 30 septembre		
		2008	2007	2006
Informations complémentaires :				
Paielement d'intérêts		93,3	67,7	63,2
Transactions financières et d'investissement sans flux de trésorerie :				
Transfert des intérêts courus des emprunts subordonnés TWDC et CDC en emprunts	11	10,8	28,0	24,0
Report des redevances de licence et de la rémunération du Gérant en emprunts	11.6.2	25,0	25,0	25,0

Les notes annexes font partie intégrante de ces états financiers consolidés.

NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

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® Resort Paris (le "Site") le 12 avril 1992, jour de l'ouverture officielle. 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, une société elle-même détenue 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 % restant 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. Pour les besoins de ces états financiers consolidés, l'exercice social d'une année donnée (l' "Exercice") désigne l'exercice clos au cours de ladite année (à titre d'exemple, l'Exercice 2008 désigne l'exercice clos le 30 septembre 2008).

1.1. STRUCTURE DU GROUPE

Les sociétés comprises dans le périmètre de consolidation de l'Exercice 2008, ainsi que leurs principales activités sont présentées ci-dessous :

Société ⁽¹⁾	% de participation		Activité principale
	Société Mère	Société holding	
Euro Disney S.C.A.			
Euro Disney Commandité S.A.S.	100	Associé commandité d'EDA	
Euro Disney Associés S.C.A.	82	Exploitant des Parcs à Thèmes, du Disneyland® Hôtel, du Disney's Davy Crockett Ranch® et du Golf, et gestion du développement immobilier du Groupe	
EDL Hôtels S.C.A.	82	Exploitant de 5 des 7 hôtels à thèmes du Groupe et du Disney® Village, collectivement les "Installations de la Phase IB"	
Hotel New-York Associés S.N.C. ⁽²⁾	0	Société de financement des Installations de la Phase IB	
Newport Bay Club Associés S.N.C. ⁽²⁾	0	Société de financement des Installations de la Phase IB	
Sequoia Lodge Associés S.N.C. ⁽²⁾	0	Société de financement des Installations de la Phase IB	
Hotel Cheyenne Associés S.N.C. ⁽²⁾	0	Société de financement des Installations de la Phase IB	
Hotel Santa Fe Associés S.N.C. ⁽²⁾	0	Société de financement des Installations de la Phase IB	
Centre de Divertissements Associés S.N.C. ⁽²⁾	0	Société de financement des Installations de la Phase IB	
Centre de Congrès Newport S.A.S. ⁽²⁾	0	Société de financement des installations du Centre de Congrès Newport Bay Club	
EDL Hôtels Participations S.A.S.	82	Associé commandité d'EDL Hôtels S.C.A.	
EDL Services S.A.S.	82	Gérant des Sociétés de financement de la Phase IB	
Euro Disneyland S.N.C. ⁽²⁾	0	Société de financement des infrastructures et éléments annexes du Parc Disneyland®	
Euro Disney Vacances S.A.S.	82	Tour opérateur proposant des forfaits vacances à Disneyland® Resort Paris	
Euro Disney Vacaciones S.A.	82	Filiale espagnole d'Euro Disney Vacances S.A.S. (sans activité)	
Val d'Europe Promotion S.A.S.	82	Société de promotion immobilière	
Les Villages Nature de Val d'Europe S.A.R.L. ⁽¹⁾	41	Société créée conjointement avec Pierre & Vacances, chargée d'une étude de faisabilité	
S.E.T.E.M.O. Imagineering S.A.R.L.	82	Société chargée de la réalisation d'études et du suivi de la construction des attractions	
ED Spectacles S.A.R.L.	82	Exploitant du Buffalo Bill's Wild West Show	
Débit de Tabac S.N.C. ⁽³⁾	82	Débitant de tabac au Disney Village	
Convergence Achats S.A.R.L. ⁽¹⁾	41	Centrale de référencement en partenariat avec le Groupe Flo en matière de produits alimentaires destinés à la restauration commerciale	
ED Resort Services S.A.S.	82	Filiale actuellement sans activité	

⁽¹⁾ Toutes les sociétés ci-dessus sont consolidées par intégration globale à l'exception de Les Villages Nature de Val d'Europe S.A.R.L. et de Convergence Achats S.A.R.L. qui sont consolidées par mise en équivalence (voir Note 3.1.1). A l'exception de Convergence Achats S.A.R.L. et d'Euro Disney Vacaciones S.A., toutes les sociétés ont leur siège social à Chessy, Marne-la-Vallée, France.

⁽²⁾ Euro Disney S.C.A. ne détient aucune participation dans ces entités. Néanmoins, ces entités sont consolidées conformément au SIC 12. A l'exception du Centre de Congrès Newport S.A.S., ces entités clôturent au 31 décembre. Les états financiers consolidés ont cependant été établis sur une période de 12 mois se terminant le 30 septembre (voir Note 3.1.1).

⁽³⁾ Débit de Tabac S.N.C. a été liquidée le 26 septembre 2008. Cette dissolution n'a pas eu d'incidence matérielle sur la situation du Groupe.

1.2. FINANCEMENT DE DISNEYLAND® RESORT 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 divertissement Disney® Village. Le Groupe Contrôlé Juridiquement loue en crédit-bail la quasi-totalité des autres actifs d'exploitation comme indiqué ci-après :

Parc Disneyland® – Phase IA

Dans le cadre du développement et du financement du Parc Disneyland, Euro Disneyland S.N.C. (la "Société de Financement de la Phase IA") loue en crédit-bail la plupart des actifs du Parc Disneyland et les terrains sur lesquels ils sont situés à EDA. Le montant des loyers annuels dus au titre de ce contrat de crédit-bail, qui sont éliminés dans la consolidation du Groupe, inclut le service de la dette et les autres frais de gestion de la Société de Financement de la Phase IA. De plus, ce contrat de crédit-bail contient également un loyer variable dont le montant est 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 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") (voir Note 3.1.1).

Le contrat de crédit-bail prendra fin le 31 décembre 2030 au plus tard. Cependant, depuis le 30 juin 2006, EDA a la possibilité d'acquérir à tout moment le Parc Disneyland pour une valeur correspondant approximativement au montant de l'encours de la dette de la Société de Financement de la Phase IA et d'une indemnité fiscale au profit des associés de la Société de Financement de la Phase IA, auxquels s'ajoutent les droits d'enregistrement dus à l'administration fiscale française. Si EDA n'exerce pas son option d'achat au 31 décembre 2016 au plus tard, elle sera amenée à verser aux associés de la Société de Financement de la Phase IA une indemnité d'environ 125 millions d'euros.

Hôtels – Phase IB

En 1991, divers contrats ont été signés pour la construction et le financement de cinq hôtels : 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. loue les Installations de la Phase IB à 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 (voir Note 3.1.1).

Les contrats de crédit-bail existants expirent en février 2011 mais leur durée devrait être prorogée jusqu'aux Exercices 2015 à 2017, en fonction de l'installation. EDL Hôtels S.C.A. a la possibilité d'acquérir pendant toute la durée du contrat de crédit-bail les actifs loués pour une valeur approchant le montant de l'encours de la dette des Sociétés de Financement de la Phase IB auquel s'ajoutent les droits d'enregistrement dus à l'administration fiscale française.

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"). EDL Hôtels S.C.A. loue le Centre de Congrès Newport Bay Club à Centre de Congrès Newport S.A.S, une société ad hoc créée pour les besoins du financement du Centre de Congrès Newport Bay Club, et aussi 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 (voir Note 3.1.1).

Le contrat de crédit-bail prendra fin en septembre 2017, date à laquelle EDL Hôtels S.C.A. a 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".

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

2. BASES DE PREPARATION DES COMPTES

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les états financiers consolidés du Groupe (incluant les notes ci-après) pour l'Exercice 2008 ont été préparés conformément au référentiel IFRS¹ tel qu'adopté par l'Union Européenne ("UE").

Le Groupe a appliqué les IFRS adoptées par l'UE pour les Exercices 2008, 2007 et 2006. Les impacts des normes et interprétations émises conformément aux IFRS mais non adoptées par l'UE au 30 septembre 2008, n'ont pas été reflétés dans les états financiers consolidés.

Les états financiers consolidés de l'Exercice 2008 ont été établis par la Société. Ils seront soumis à l'approbation des actionnaires de la Société lors de la prochaine assemblée générale annuelle.

2.1. NOUVELLES NORMES ET INTERPRÉTATIONS D'APPLICATION OBLIGATOIRE

2.1.1. Nouvelles normes et interprétations appliquées

Les nouvelles normes ou interprétations adoptées par l'UE et obligatoires pour l'Exercice 2008 sont énumérées ci-dessous. Ces normes ou interprétations ont été appliquées par anticipation au cours de l'Exercice 2007. Leur application n'a eu aucune incidence sur la situation financière du Groupe mais a pu avoir un impact sur les notes annexes :

- IFRS 7 "Instruments financiers : Informations à fournir".
- Amendement à IAS 1 "Présentation des états financiers – Informations à fournir concernant le capital".
- IFRIC 11 "IFRS 2 – Actions propres et transactions intra-groupe".

2.1.2. Normes et interprétations publiées et appliquées par anticipation

La norme IFRS 8 "Secteurs opérationnels" a été adoptée par l'UE en novembre 2007 et est d'application obligatoire pour le Groupe à partir de l'Exercice 2010. Le Groupe a adopté cette norme par anticipation au cours de l'Exercice 2008, ce qui n'a pas eu d'incidence sur le résultat et la situation financière du Groupe, ni d'incidence significative sur les notes annexes.

2.1.3. Normes, amendements et interprétations publiés et non appliqués par le Groupe

Les normes, amendements et interprétations suivants n'ont pas encore été adoptés par l'UE au 30 septembre 2008 et, par conséquent, ne sont pas applicables pour le Groupe. Ces normes, amendements et interprétations ont cependant été publiés par l'IASB pour les Exercices 2009 ou 2010. Le Groupe mène actuellement des analyses sur les conséquences pratiques et l'effet de leur adoption sur les états financiers consolidés. Ceux-ci comprennent :

- IAS 23 révisée "Coûts d'emprunts".
- IAS 1 révisée "Présentation des états financiers".
- IAS 27 révisée "Etats financiers consolidés et individuels".
- IFRS 3 révisée "Regroupement d'entreprises".
- Amendement à IFRS 2 "Conditions d'acquisition des droits et annulations".
- Amendement à IAS 32 et IAS 1 "Instruments financiers remboursables par anticipation à la juste valeur et obligations liées à la liquidation".

⁽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.

- Amendement à IFRS 1 et IAS 27 "Coût d'une participation dans une filiale, une entité contrôlée conjointement ou une entité associée".
- "Améliorations des IFRS" (un regroupement d'amendements aux IFRS publiés par l'IASB le 22 mai 2008).
- Amendement à IAS 39 "Eléments couverts éligibles".
- IFRIC 12 "Accords de concession de services".
- IFRIC 13 "Programmes de fidélisation des clients".
- IFRIC 14 "IAS 19 – Limitation de l'actif au titre de prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction".
- IFRIC 15 "Accords pour la construction d'un bien immobilier".
- IFRIC 16 "Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger".

3. PRINCIPALES REGLES ET METHODES APPLIQUEES PAR LE GROUPE

3.1. PRINCIPALES RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

3.1.1. Principes de consolidation

Les états financiers consolidés regroupent les états financiers de la Société, de ses filiales et des Sociétés de Financement, dans lesquelles la Société exerce directement ou indirectement le contrôle. Conformément au SIC 12, les Sociétés de Financement auxquelles le Groupe loue la majorité de ses actifs d'exploitation, sont comprises dans les comptes consolidés du Groupe. La nature de la relation entre le Groupe et les Sociétés de Financement est telle qu'elles sont effectivement contrôlées par le Groupe, même si la Société ne détient aucune participation dans ces Sociétés de Financement. Ces filiales et les Sociétés de Financement sont consolidées par intégration globale.

Le Groupe a des intérêts dans des filiales communes (*joint ventures*), qui sont des entités contrôlées conjointement, dans lesquelles les associés ont signé un accord contractuel en vertu duquel ils conviennent d'exercer une activité économique sous contrôle conjoint. Ces filiales communes sont consolidées par mise en équivalence conformément à l'option prévue dans la norme IAS 31 "Participations dans des coentreprises".

3.1.2. Utilisation d'estimations

La préparation des états financiers implique l'utilisation d'estimations et d'hypothèses réalisées par la direction du Groupe. Ces estimations ou hypothèses ont un impact sur les montants présentés dans les états financiers. A titre d'illustration, des estimations sont établies pour le calcul des provisions pour risques et charges, sur créances clients non recouvrables, sur pertes liées aux stocks, dans le calcul des obligations liées à la retraite des employés ainsi que dans les tests de dépréciation des immobilisations (pour chacun de ces postes, voir paragraphes suivants pour de plus amples informations sur la façon dont ces estimations ont été réalisées). Les montants réels peuvent se révéler différents de ces estimations.

3.1.3. Présentation du bilan consolidé

Le bilan consolidé présente les actifs et passifs du Groupe en fonction de leur caractère courant ou non courant. Un actif ou un passif est classé en courant lorsque le Groupe s'attend à réaliser cet actif ou à régler ce passif dans les douze mois suivant la clôture du bilan.

3.1.4. Reclassements

Certains montants des états financiers des périodes précédentes ont pu être reclassés pour des raisons de comparabilité avec la dernière période présentée.

3.1.5. Immobilisations corporelles et incorporelles

Les immobilisations corporelles et incorporelles sont initialement évaluées et enregistrées à leur coût d'acquisition, comprenant tous les coûts directement attribuables à la préparation de leur mise en service ainsi que les coûts d'emprunts relatifs à leur financement comme décrit ci-après. Sont comptabilisés en *Immobilisations corporelles*, les seuls éléments dont le coût peut être déterminé de façon fiable et pour lesquels il est probable que les avantages économiques futurs bénéficieront au Groupe.

3.1.5.1. Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont inscrites à leur coût historique déduction faite des amortissements cumulés et des dépréciations pour pertes de valeur et sont amorties linéairement sur leur durée d'utilité estimée.

	Durée d'utilité estimée
Ouvrages d'infrastructures	40 ans
Constructions et attractions	10 à 40 ans
Agencements, installations, matériels et mobiliers	2 à 25 ans

Le coût des emprunts qui peut être affecté au financement des immobilisations corporelles et qui est lié à la construction d'une immobilisation ou à l'acquisition et au développement des terrains est incorporé dans le coût des immobilisations au cours de leur construction ou développement, en utilisant un taux d'intérêts moyen pondéré sur l'ensemble des emprunts du Groupe.

3.1.5.2. Approche par composants

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées selon l'approche par composants. Cette méthode consiste à identifier séparément les composants d'une immobilisation corporelle ayant un coût significatif par rapport au coût total de l'immobilisation afin de les amortir séparément sur leur durée d'utilité respective.

Les dépenses ultérieures destinées au remplacement du composant d'une immobilisation corporelle donnée sont capitalisées et le composant remplacé est mis au rebut. Toute dépense ultérieure, autre que les dépenses améliorant de manière significative la durée de vie ou l'utilité de l'actif concerné, est constatée en charges lorsqu'elle sera encourue.

3.1.5.3. Grosses réparations des immobilisations corporelles

Les dépenses de grosses réparations des immobilisations corporelles sont constatées en charges lorsqu'elles sont encourues, à l'exception des dépenses pour remplacer ou améliorer un composant existant, qui sont capitalisées et amorties sur la durée d'utilité estimée de l'actif.

3.1.5.4. Subventions publiques

Les subventions publiques reçues de l'Etat ou des collectivités territoriales sont constatées en diminution du coût d'acquisition des actifs auxquels elles se rapportent.

3.1.5.5. Contrats de location

Un contrat de location qui se traduit par le transfert au locataire de la quasi-totalité des risques et avantages afférents à la propriété de l'actif est comptabilisé comme un financement d'actif. Les facteurs d'appréciation suivants permettent de déterminer si un contrat de location doit être considéré comme un contrat de location-financement ou un contrat de location simple :

- le rapport entre la durée de location des actifs et leur durée de vie,
- le total actualisé des paiements minimaux futurs rapporté à la juste valeur de l'actif financé,

- l'existence d'un transfert de propriété à l'issue du contrat de location,
- l'existence d'une option d'achat à des conditions financières estimées favorables,
- la nature spécifique de l'actif loué.

Conformément à la norme IAS 17 "Contrats de location", les actifs loués dans le cadre de contrats correspondant à des contrats de location-financement sont capitalisés et amortis sur leur durée d'utilité et les obligations afférentes aux contrats de location sont comptabilisées comme des emprunts, après application d'un taux d'intérêt effectif approprié.

Les paiements des contrats de location simple (résultant des contrats de location autres que les contrats de location-financement) sont comptabilisés en charges de façon linéaire sur la durée de la location à moins qu'une autre méthode ne soit plus représentative du rythme de l'avantage donné à l'utilisateur.

3.1.5.6. Immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles correspondent principalement à des logiciels et à des coûts de production de spectacles et de films pour les attractions des Parcs à Thèmes. Les immobilisations incorporelles sont inscrites à leur coût historique et sont amorties linéairement sur des durées d'utilité de 2 à 20 ans.

3.1.5.7. Dépréciation des actifs

Un test de dépréciation est effectué par le Groupe chaque fois qu'il existe des indicateurs de dépréciation. Si la possibilité d'une perte de valeur devait se révéler, le Groupe aurait à comparer la valeur comptable de ses actifs immobilisés à leur valeur recouvrable, qui est définie comme étant la valeur la plus élevée entre la juste valeur ou la valeur d'utilité. La juste valeur correspond aux montants qui seraient reçus de la vente des actifs immobilisés, diminués des coûts estimés de cette vente, entre parties bien informées, consentantes, et agissant dans des conditions de concurrence normale. La valeur d'utilité est déterminée en actualisant les flux de trésorerie futurs attendus de l'utilisation de ces actifs immobilisés sur la durée d'utilité résiduelle. Si la valeur recouvrable d'un actif immobilisé devait s'avérer inférieure à sa valeur comptable, le Groupe devrait alors comptabiliser en charge une perte de valeur pour la différence. Pour les besoins de ces tests, les actifs qui ne génèrent pas de flux de trésorerie identifiable sont regroupés en unités génératrices de trésorerie qui correspondent aux deux secteurs d'activité du Groupe.

L'unité génératrice de trésorerie des activités touristiques comprend les Parcs à Thèmes, les Hôtels, le Disney® Village et les installations y afférant. L'unité génératrice de trésorerie des activités de développement immobilier comprend essentiellement des droits fonciers et des immeubles de placement (terrains) liés à des baux à construction à long terme signés avec des tiers.

3.1.6. Actifs et passifs financiers

3.1.6.1. Actifs financiers

Les actifs financiers comprennent les immobilisations financières, la trésorerie et équivalents de trésorerie, les prêts et créances financières, les créances d'exploitation ainsi que la juste valeur des instruments dérivés. Ils sont enregistrés à la date de transaction.

Les valeurs mobilières de placement sont évaluées à leur juste valeur. Les gains ou pertes réalisés ou latents liés au changement de la juste valeur de ces actifs sont inscrits au compte de résultat en *Produits financiers / Charges financières*.

Les prêts et créances sont des actifs à paiements déterminés ou déterminables qui ne sont pas cotés sur un marché actif. Ils sont évalués et comptabilisés au coût amorti diminué d'une éventuelle provision pour dépréciation et sont classés au bilan en *Immobilisations financières* lorsque leur échéance est supérieure à 12 mois. Les créances dont l'échéance est inférieure à 12 mois sont classées au bilan dans la rubrique *Clients, comptes rattachés et autres créances*, alors que les prêts dont l'échéance est inférieure à 12 mois sont classés en *Autres actifs courants*.

3.1.6.2. Passifs financiers

Les passifs financiers comprennent les emprunts et dettes financières, les concours bancaires, les dettes d'exploitation ainsi que la juste valeur des instruments dérivés.

Les emprunts souscrits avant le 1^{er} octobre 2004 sont enregistrés à leur coût d'origine comme admis en application des dispositions liées à la transition aux IFRS. Lors de la Restructuration de 2005¹, tous les nouveaux emprunts ont été enregistrés à la juste valeur de la contrepartie reçue, mesurée selon la méthode des flux de trésorerie actualisés (*discounted cash flows* ou "DCF"). L'objectif de cette méthode est d'établir ce qu'aurait été le prix de la transaction à la date d'évaluation dans le cadre d'un échange réalisé dans des conditions de pleine concurrence motivé par des considérations commerciales normales.

Le Groupe applique la méthode des taux d'intérêts effectifs pour calculer la charge d'intérêt de ses passifs financiers. La méthode des taux d'intérêts effectifs consiste à étaler la charge d'intérêts sur la durée de vie prévue du passif financier en utilisant un taux d'intérêt constant. Les passifs liés aux intérêts effectifs sont enregistrés en *Autres passifs*.

Les frais d'émission des emprunts, enregistrés en *Autres actifs*, sont différés et amortis sur la durée contractuelle des emprunts concernés. Si les modifications des conditions financières des emprunts et dettes négociées s'avèrent significatives, les frais engagés pour la renégociation des termes des instruments de la dette existante sont constatés en *Charges financières* lorsqu'ils sont encourus. Les frais relatifs aux modifications non significatives de la dette existante sont différés et constatés en *Charges financières* en utilisant la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée de vie résiduelle de la dette renégociée.

Le portefeuille de la dette du Groupe comprend principalement des emprunts à taux fixes et variables. Certains éléments de ce portefeuille ont été restructurés ou modifiés substantiellement lors des négociations qui ont été finalisées au cours des Exercices 1994, 2000 et 2005. Les modifications apportées aux accords de financement du Groupe au cours de ces différentes années ont porté sur des abandons d'intérêts, des changements de taux et des reports de remboursement en principal.

Les modifications significatives des modalités d'emprunt sont comptabilisées comme une extinction de la dette existante, l'ancienne valeur étant remplacée par la juste valeur de la dette après modification. Les modalités sont significativement différentes si la valeur actualisée des flux de trésorerie selon les nouvelles conditions, y compris les honoraires versés nets des honoraires reçus, et actualisée par application du taux d'intérêt effectif initial, est différente d'au minimum 10 % de la valeur actualisée des flux de trésorerie restants selon les termes du contrat d'emprunt initial.

3.1.6.3. Opérations de couverture

Dans le cadre de sa politique de gestion globale des risques de taux et de change, le Groupe a conclu un certain nombre d'accords impliquant la mise en place d'instruments financiers de couverture de flux de trésorerie. Les instruments dérivés utilisés par le Groupe dans le cadre de sa politique de couverture comprennent des contrats de change à terme pour le risque de change et des contrats de swaps de taux d'intérêt pour le risque de taux. Le Groupe n'a pas de couverture de juste valeur ou d'investissements nets dans des activités à l'étranger.

Les instruments financiers de couverture sont comptabilisés à leur juste valeur, laquelle correspond au montant pour lequel ils pourraient être échangés ou éteints entre parties bien informées, consentantes, et agissant dans des conditions de concurrence normale.

Le Groupe enregistre ses opérations de couverture selon les critères de la norme IAS 39 "Instruments financiers – Comptabilisation et évaluation" ("IAS 39"). Ces critères permettent de qualifier un instrument dérivé comme une opération de couverture lorsque :

- cette opération est étayée par une documentation formalisée et adéquate dès sa mise en place ;
- on s'attend à ce que la couverture soit hautement efficace et l'efficacité de la couverture peut être mesurée de façon fiable ; et,
- pour les opérations de couverture de flux de trésorerie, les transactions prévues faisant l'objet de la couverture sont hautement probables.

¹ Correspond à la restructuration juridique et financière du Groupe au cours de l'Exercice 2005 telle que décrite dans la section "Historique et développement du Groupe" du Document de Référence 2008.

A l'origine d'une opération de couverture, le Groupe identifie et documente l'opération de couverture qu'il souhaite comptabiliser comme telle ainsi que son objectif en matière de gestion des risques et de stratégie de couverture. Cette documentation comprend l'identification de l'instrument de couverture, la transaction ou l'élément couvert, la nature du risque couvert et la manière dont l'entité évaluera l'efficacité de l'instrument de couverture à compenser l'exposition aux variations de juste valeur ou de flux de trésorerie attribuables au risque couvert. On s'attend à ce que ces couvertures soient hautement efficaces dans la compensation des variations de juste valeur ou de flux de trésorerie et elles sont évaluées de façon continue pour déterminer si elles le sont effectivement tout au long des exercices couverts pour lesquels la couverture a été identifiée.

Les opérations de couverture qui satisfont les critères de comptabilité de couverture sont comptabilisées comme suit.

La partie du profit ou de la perte, sur l'instrument de couverture non échu qui est considéré constituer une couverture efficace, est comptabilisée directement en *Capitaux propres* alors que la partie inefficace est comptabilisée en résultat.

Les montants comptabilisés directement en *Capitaux propres* sont inclus dans le résultat net de la période au cours de laquelle la transaction couverte affecte le résultat net comme, par exemple, lorsque le produit ou la charge financière couverte est enregistré ou lorsqu'une vente ou un achat prévu se réalise. Si la transaction couverte concerne l'achat ou la vente d'un actif ou d'un passif non financier, le Groupe sort les montants comptabilisés en *Capitaux propres* et ajuste la valeur comptable de l'actif ou du passif non financier.

Si la transaction prévue ou l'engagement ferme ne se réalise plus, les montants précédemment comptabilisés en *Capitaux propres* sont transférés en *Produits financiers* ou *Charges financières*. Si l'instrument de couverture arrive à maturité, est vendu, résilié ou exercé sans être remplacé ou renouvelé ou si sa désignation comme instrument de couverture est annulée, les montants comptabilisés précédemment en *Capitaux propres* sont maintenus en *Capitaux propres* jusqu'à la réalisation de la transaction prévue ou de l'engagement ferme.

3.1.6.4. Conversion des éléments émis en devises étrangères.

Les transactions en devises sont converties dans la monnaie fonctionnelle du Groupe (l'euro) en appliquant le taux de change à la date de la transaction. Les gains et pertes de change résultant du règlement de ces transactions et de la conversion au taux de clôture des actifs et passifs émis en devises sont comptabilisés en *Charges d'exploitation*.

3.1.7. Actions propres

Les transactions liées aux actions propres sont enregistrées en *Capitaux propres – part du Groupe* pour leur coût historique. Aucun profit ou perte n'est comptabilisé dans le compte de résultat lors de l'achat ou la vente d'actions propres.

3.1.8. Stocks

Les stocks sont comptabilisés au plus bas du coût d'acquisition ou de la valeur nette de réalisation.

Les coûts d'acquisition sont déterminés selon la méthode du coût unitaire moyen pondéré.

Les stocks peuvent ne pas être recouvrables si ils ont été endommagés, s'ils sont devenus complètement ou partiellement obsolètes ou si leur prix de vente a subi une baisse. Les stocks sont alors dépréciés pour les ramener à leur valeur nette de réalisation.

3.1.9. Provisions, passifs et actifs éventuels

3.1.9.1. Provisions

Le Groupe enregistre une provision lorsque les conditions suivantes sont remplies :

- il existe une obligation (juridique ou implicite) résultant d'un événement passé ;
- il est probable qu'une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques sera nécessaire pour éteindre l'obligation ; et
- le montant de l'obligation peut être estimé de manière fiable.

La provision doit représenter le montant que le Groupe devrait payer pour éteindre l'obligation. Elle est évaluée en fonction des faits et circonstances présents et sur la meilleure estimation faite par la direction quant aux risques et incertitudes qui y sont associés.

Les provisions sont évaluées à la valeur actualisée des dépenses estimées, qui résulteraient de l'extinction d'une obligation, calculée à partir d'un taux d'actualisation reflétant les appréciations du marché concernant la valeur temporelle de l'argent et les risques spécifiques à cette obligation. L'augmentation de la provision liée au passage du temps est enregistrée en charge d'intérêts.

3.1.9.2. Passifs éventuels

Les passifs éventuels sont soit des obligations potentielles, soit des obligations existantes qui ne respectent pas les critères de reconnaissance définis ci-dessus.

Même si les passifs éventuels ne sont pas comptabilisés dans le bilan du Groupe, ils sont mentionnés en notes annexes aux états financiers consolidés lorsqu'ils sont significatifs.

3.1.9.3. Actifs éventuels

Les actifs éventuels ne sont pas comptabilisés tant qu'il n'existe pas de dénouement favorable. Ils sont indiqués en notes annexes aux états financiers lorsqu'un avantage économique significatif est probable.

3.1.10. Avantages du personnel

Le Groupe procure à son personnel des avantages liés à la retraite en utilisant des plans à contribution définie et des plans à prestations définies.

Tous les employés du Groupe cotisent à des caisses de retraite conformément à la réglementation française. Certains employés cotisent également à une caisse de retraite complémentaire. Les cotisations sont versées aux caisses de retraite par les employés et par le Groupe. Les cotisations de retraite versées par le Groupe sont constatées en charges lorsqu'elles sont encourues. Le Groupe n'a pas d'engagement futur portant sur ces avantages.

Indépendamment des cotisations aux caisses de retraite telles que décrites ci-dessus, le Groupe procure également des plans à prestations définies, en vertu des conventions collectives du Groupe qui prévoient des indemnités de départ allant d'un demi mois à 3 mois de salaire brut pour les employés quittant le Groupe à l'âge de 60 ans ou plus s'ils font état au minimum d'un an d'ancienneté. L'engagement lié aux indemnités de départ à la retraite, déterminé par des actuaires indépendants, est comptabilisé en *Autres passifs non courants*. Les modifications d'hypothèses actuarielles et les effets d'expérience donnent lieu à des écarts actuariels qui sont intégralement constatés en *Capitaux propres* lors de l'exercice de leur survenance conformément à la norme IAS 19 "Avantages du personnel". Le calcul actuariel de l'engagement lié à cet avantage est effectué annuellement en utilisant la méthode des unités de crédit projetées. Cette méthode prend en compte, sur la base d'hypothèses actuarielles, la probabilité de durée de service future de l'employé, le niveau de rémunération futur ainsi que l'espérance de vie. Le coût des services rendus est enregistré en *Charges d'exploitation* alors que le coût financier lié à l'actualisation de l'engagement est enregistré en *Charges financières*.

3.1.11. Paiements en actions et assimilés

La Société a attribué des options de souscription d'actions à certains employés du Groupe.

La norme IFRS 2 "Paiement fondé sur des actions" ("IFRS 2") exige la comptabilisation d'une charge enregistrée lorsque les employés rendent les services en contrepartie d'une augmentation des *Capitaux propres*. La dépense de rémunération relative aux options de souscription d'actions est différée puis imputée au compte de résultat sur la période pendant laquelle les options peuvent être levées.

Cette charge est calculée à partir de la juste valeur des options de souscription d'actions évaluée par le Groupe à la date d'attribution en utilisant le modèle Black-Scholes-Merton. Conformément à IFRS 2, seules les options de souscription d'actions accordées après le 7 novembre 2002 et dont les droits ne sont pas acquis avant le 1^{er} janvier 2005 sont comptabilisées en charge en contrepartie d'une augmentation des *Capitaux propres*.

3.1.12. Reconnaissance des produits des activités ordinaires

Pour ses secteurs d'activité, le Groupe suit des principes de reconnaissance des produits des activités ordinaires déterminés en fonction des caractéristiques de chaque transaction.

Les produits des activités ordinaires sont reconnus lorsque tous les critères suivants sont remplis :

- le transfert au client des risques et avantages liés à la propriété a eu lieu,
- le Groupe n'est plus impliqué dans le contrôle effectif du bien cédé,
- le montant des revenus et les coûts associés à la transaction peuvent être évalués de façon fiable,
- il est probable que les avantages économiques associés à la transaction iront au Groupe.

Les rabais et les remises consentis aux clients sont comptabilisés simultanément à la reconnaissance des ventes comme une réduction de celles-ci lorsque ces rabais ou remises peuvent être raisonnablement estimés de façon fiable.

Le Groupe enregistre les produits des activités ordinaires des activités touristiques lorsque le service est fourni aux visiteurs. Les produits des activités ordinaires des activités touristiques incluent des redevances de partenariats résultant de contrats à long terme qui sont comptabilisées en produits selon le mode linéaire sur la durée des accords.

Pour le secteur des activités de développement immobilier, les produits des activités ordinaires sont enregistrés pour les ventes de terrains à la conclusion de chaque contrat, alors que les produits des activités ordinaires liés aux contrats de services et aux baux à construction sont reconnus respectivement sur la durée du service ou du bail.

3.1.13. Coûts publicitaires

Les coûts publicitaires sont comptabilisés en charges lorsqu'ils surviennent, sauf pour les achats liés aux campagnes publicitaires qui sont reconnus sur la période des campagnes correspondantes.

3.1.14. Impôts sur le résultat

L'impôt sur le résultat se compose de l'impôt exigible et de l'impôt différé.

L'impôt exigible est le montant estimé de l'impôt dû au titre du bénéfice imposable de l'Exercice, déterminé en utilisant les taux d'impôt applicables.

L'impôt différé est déterminé selon l'approche bilantielle pour toutes les différences temporelles entre la valeur comptable des actifs et des passifs et leurs bases fiscales. Cette approche compare la valeur comptable d'un actif ou d'un passif et sa valeur fiscale. Si la différence affecte le résultat comptable ou le résultat fiscal sur des périodes différentes, un impôt différé passif ou actif serait comptabilisé à hauteur de la charge ou du produit d'impôt différé comptabilisé au compte de résultat.

Un impôt différé actif pour pertes fiscales reportables n'est comptabilisé que dans la mesure où il est probable que le Groupe disposera de bénéfices futurs imposables sur lesquels ces pertes fiscales reportables pourront être imputées. Les impôts différés actifs ou passifs seraient calculés en utilisant les taux d'impôt applicables au Groupe.

Si applicable, l'impôt exigible et l'impôt différé rattachés à des éléments qui sont comptabilisés directement en *Capitaux propres* sont également comptabilisés en *Capitaux propres* et non au compte de résultat.

3.1.15. Résultat par action

Le résultat par action est calculé en divisant le résultat net – part du Groupe par le nombre moyen pondéré d’actions en circulation durant la période, après déduction du nombre moyen d’actions propres.

Conformément à IAS 33 “Résultat par action” (“IAS 33”), le nombre moyen pondéré d’actions en circulation durant la période, et pendant toutes les périodes présentées, est ajusté pour tenir compte d’évènements qui ont changé le nombre d’actions en circulation sans changement correspondant des ressources, comme par exemple un regroupement d’actions. Le nombre d’actions en circulation avant l’évènement est ajusté au prorata de la modification du nombre d’actions en circulation comme si l’évènement s’était produit à l’ouverture de la première période présentée.

Le résultat dilué par action est calculé en divisant le résultat net – part du Groupe par le nombre moyen pondéré d’actions en circulation durant la période. Conformément à IAS 33, le Groupe réalisant des pertes nettes, le nombre moyen pondéré d’actions en circulation durant la période n’est pas ajusté des effets de toutes les actions potentielles dilutives. Par conséquent, le résultat de base et le résultat dilué par action sont identiques.

3.2. INSTRUMENTS FINANCIERS ET GESTION DES RISQUES

3.2.1. Comptabilisation des instruments financiers

Les instruments financiers sont enregistrés à leur juste valeur sauf lorsqu’il en est indiqué autrement (voir Note 20.1).

3.2.2. Gestion des risques

Le Groupe est exposé à certains risques liés à l’utilisation d’instruments financiers. Ces risques et les principes de gestion du Groupe pour les réduire sont énumérés ci-après :

3.2.2.1. Risques de marché

Le Groupe est exposé au risque de taux d’intérêts et au risque de change. Le risque de taux d’intérêts correspond au risque que des variations de taux d’intérêts affectent les résultats du Groupe ou la valeur des instruments financiers détenus. Le risque de change correspond au risque que des variations de taux de change entre l’euro et d’autres devises affectent les résultats du Groupe ou la valeur des instruments financiers détenus.

Le Groupe dispose d’un endettement à taux variables d’une importance significative. Cependant, l’exposition nette du Groupe au risque de taux d’intérêts correspond au montant total des emprunts à taux variables diminué de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, lesquels portent également intérêts à taux variables. Le tableau suivant présente les principales positions bilantielles du Groupe exposées au risque de taux d’intérêts au 30 septembre 2008 :

(en millions d’euros)	Exposition au risque de taux d’intérêt		
	A moins d’un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans
Emprunts à taux variables ⁽¹⁾	83,3	267,7	247,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	374,3	-	-
Position bilantielle nette	(291,0)	267,7	247,0

⁽¹⁾ Hors écritures comptables de juste valeur. Ces écritures ne correspondent pas à des flux de trésorerie.

L’exposition du Groupe au risque de change provient, pour l’essentiel, de ventes libellées en livres sterling et d’achats libellés en dollars américains. Le tableau suivant présente les principales positions bilantielles du Groupe exposées au risque de change au 30 septembre 2008 :

(en millions d’euros)	Exposition au risque de taux de changes	
	Dollar US	Livre Sterling
Actifs	1,5	7,8
Passifs	(0,7)	(1,0)
Position bilantielle nette	0,8	6,8

Dans le cadre normal de ses activités, le Groupe suit des politiques et procédures définies pour gérer son exposition aux risques de marché en utilisant des instruments dérivés. La politique du Groupe en la matière consiste à opérer sur les marchés des taux d'intérêts et de change seulement dans les limites jugées nécessaires pour atteindre ses objectifs. Le Groupe n'effectue pas d'opération de taux d'intérêt et de change à des fins spéculatives.

Pour une description complète de la gestion du risque de taux d'intérêts et du risque de change, se référer respectivement aux Notes 20.2 et 20.3.

3.2.2.2. Risque de crédit

Le risque de crédit représente le risque de perte financière pour le Groupe dans le cas où un client ou une contrepartie à un instrument financier viendrait à manquer à ses obligations contractuelles. Ce risque provient essentiellement des créances commerciales.

La direction estime qu'il n'existe ni risque significatif de crédit, ni concentration de risque de crédit relatif aux actifs financiers du Groupe. Avant de proposer des conditions de crédit à de nouveaux clients, le Groupe utilise plusieurs techniques d'évaluations afin de contrôler efficacement son exposition au risque de crédit. De plus, afin de réduire son exposition au risque de crédit, le Groupe a mis en place une assurance crédit qui, dans certains cas, couvre jusqu'à 90 % des créances à recouvrer.

3.2.2.3. Risque de liquidité

Le risque de liquidité correspond au risque que le Groupe éprouve des difficultés à honorer ses dettes et obligations lorsque celles-ci arriveront à échéance. Le Groupe cherche à s'assurer, dans la mesure du possible, qu'il disposera toujours de liquidités suffisantes, ou accessibles, pour honorer ses passifs, lorsqu'ils arriveront à échéance, dans des conditions normales ou "tendues", sans encourir de pertes inacceptables ou porter atteinte à la réputation du Groupe.

Veillez vous référer à la Note 11.7 pour une présentation de l'échéancier des emprunts du Groupe. Compte tenu des disponibilités existantes, de la ligne de crédit de 150,0 millions d'euros octroyée par TWDC encore disponible (voir Note 11.6), et de la possibilité de différer, de manière conditionnelle et inconditionnelle, le paiement de certaines redevances de licence et de la rémunération du gérant et de charges d'intérêts, comme prévu dans le cadre de la Restructuration de 2005, la direction estime que le Groupe dispose de ressources suffisantes pour un avenir prévisible, sous réserve du respect par le Groupe de ses engagements (voir Note 11.9).

4. IMMOBILISATIONS CORPORELLES, IMMEUBLES DE PLACEMENT ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les variations d'immobilisations corporelles au titre des Exercices 2007 et 2008 se répartissent comme suit :

(en millions d'euros)	Exercice 2007				Exercice 2008				Au 30 septembre 2008
	Au 30 septembre 2006	Augmen- tations	Diminu- tions	Transferts / Ajustements	Au 30 septembre 2007	Augmen- tations	Diminu- tions	Transferts / Ajustements	
Valeurs brutes									
dont :									
Terrains et ouvrages d'infrastructures secondaires	573,2	-	(1,4)	9,2	581,0	-	(0,3)	26,0	606,7
Constructions et attractions	3 014,3	-	(2,3)	71,0	3 083,0	-	(0,4)	107,2	3 189,8
Installations, matériels et mobiliers	640,7	0,2	(5,8)	20,6	655,7	0,3	(2,8)	19,6	672,8
Constructions en cours	117,2	124,0	-	(118,2)	123,0	60,4	-	(155,6)	27,8
	4 345,4	124,2	(9,5)	(17,4)	4 442,7	60,7	(3,5)	(2,8)	4 497,1
Amortissements cumulés dont :									
Terrains et ouvrages d'infrastructures secondaires	(229,8)	(16,4)	0,6	-	(245,6)	(17,4)	-	-	(263,0)
Constructions et attractions	(1 279,5)	(110,0)	1,3	-	(1 388,2)	(114,6)	0,2	-	(1 502,6)
Installations, matériels et mobiliers	(577,2)	(17,9)	5,8	-	(589,3)	(16,8)	2,8	-	(603,3)
	(2 086,5)	(144,3)	7,7	-	(2 223,1)	(148,8)	3,0	-	(2 368,9)
Total valeurs nettes	2 258,9	(20,1)	(1,8)	(17,4)	2 219,6	(88,1)	(0,5)	(2,8)⁽¹⁾	2 128,2

⁽¹⁾ Transferts en immobilisations incorporelles.

Au 30 septembre 2008, des immobilisations corporelles d'une valeur nette comptable de 1 375 millions d'euros sont hypothéquées ou nanties dans le cadre des contrats de prêts, y compris la plupart des actifs du Groupe, à l'exception de ceux du Parc Walt Disney Studios®, contre respectivement 1 460 millions d'euros et 1 538 millions d'euros aux 30 septembre 2007 et 2006.

Les constructions en cours comprennent des immobilisations corporelles et incorporelles. Au cours des Exercices 2008 et 2007, la part transférée en immobilisations incorporelles à l'achèvement des projets s'est élevée respectivement à 2,8 millions d'euros et 17,4 millions d'euros. Aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006, les constructions en cours comprenaient respectivement 11,7 millions d'euros, 11,4 millions d'euros et 10,9 millions d'euros de redevances payées à EPA-France et nécessaires au maintien en vigueur des droits d'acquisition de terrains non aménagés situés autour du Site. Ces redevances seront allouées au coût des terrains acquis par le Groupe dans le futur.

Au titre des Exercices 2008, 2007 et 2006, le montant des intérêts incorporés au coût de construction des immobilisations s'est élevé respectivement à 0,9 million d'euros, 4,9 millions d'euros et 2,9 millions d'euros.

Les immeubles de placement sont définis comme des biens immobiliers détenus à des fins de location et s'élèvent à 39,3 millions d'euros au 30 septembre 2008 contre respectivement 43,4 millions d'euros aux 30 septembre 2007 et 2006. Ils sont comptabilisés au coût d'acquisition, déduction faite des amortissements cumulés et des dépréciations pour pertes de valeur. Au cours de l'Exercice 2008, la baisse de 4,1 millions d'euros traduit la vente d'un actif immobilier situé à Val d'Europe qui faisait auparavant l'objet d'un bail à construction. Au titre des Exercices 2008, 2007 et 2006, le produit des locations s'élève respectivement à 0,9 million d'euros, 0,7 million d'euros et 0,6 million d'euros.

Les immobilisations incorporelles s'élèvent respectivement à 53,0 millions d'euros, 60,4 millions d'euros et 53,6 millions d'euros aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006. La diminution de 7,4 millions d'euros sur l'Exercice 2008 reflète principalement les amortissements de la période. Au titre de l'Exercice 2007, l'augmentation de 6,8 millions d'euros sur l'Exercice 2007 reflétait principalement la capitalisation de logiciels pour 17,4 millions d'euros partiellement compensée par les amortissements de la période.

5. STOCKS

Ce poste comprend principalement des marchandises, des produits alimentaires ainsi que des pièces détachées utilisées pour la maintenance des actifs immobilisés. Les montants figurant au bilan tiennent compte d'une provision pour dépréciation pour stock obsolète ou à rotation lente. Cette provision s'élève respectivement à 2,7 millions d'euros, 2,9 millions d'euros et 3,0 millions d'euros aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006.

6. CLIENTS, COMPTES RATTACHÉS ET AUTRES CRÉANCES

Le détail du poste *Clients, comptes rattachés et autres créances* aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006 est présenté ci-dessous :

(en millions d'euros)	Note	Aux 30 septembre		
		2008	2007	2006
Clients et comptes rattachés	6.1	99,7	87,0	63,8
TVA		31,3	30,8	34,4
Autres	6.2	15,1	15,5	13,3
		146,1	133,3	111,5

6.1. CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS

Ce poste représente principalement les créances du Groupe à l'égard des tours opérateurs et des agents de voyages sur des ventes de billets d'entrée dans les Parcs à Thèmes, de nuitées d'hôtels, de location de salles de conférence et d'autres services proposés. Il inclut également les créances liées aux contrats de développement immobilier. Aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006, les provisions pour dépréciation des créances douteuses s'élèvent respectivement à 2,2 millions d'euros, 1,4 million d'euros et 1,6 million d'euros.

6.2. AUTRES CRÉANCES

Les autres créances comprennent principalement des instruments de couverture et des créances diverses à recevoir. Les échéances de ces créances sont inférieures à un an.

7. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

Le détail du poste *Trésorerie et équivalents de trésorerie* aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006 est présenté ci-dessous :

(en millions d'euros)	Aux 30 septembre		
	2008	2007	2006
Trésorerie	8,7	18,7	15,6
Équivalents de trésorerie	365,6	311,3	250,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	374,3	330,0	266,4

La trésorerie et les équivalents de trésorerie représentent la trésorerie disponible et les valeurs mobilières dont l'échéance initiale est inférieure ou égale à trois mois.

8. AUTRES ACTIFS

Le détail du poste *Autres actifs* aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006 est présenté ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Aux 30 septembre		
		2008	2007	2006
Trésorerie des Sociétés de Financement	8.1	65,0	53,0	48,2
Frais d'émission des emprunts	8.2	12,9	14,0	15,1
Autres		0,3	1,1	0,8
Autres actifs non courants		78,2	68,1	64,1
Charges constatées d'avance	8.3	17,7	18,1	18,7
Autres actifs courants		17,7	18,1	18,7
Total des autres actifs		95,9	86,2	82,8

8.1. TRÉSORERIE DES SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT

Ce poste correspond à la trésorerie et équivalents de trésorerie appartenant aux Sociétés de Financement que le Groupe Contrôlé Juridiquement ne peut utiliser dans le cadre de ses opérations.

8.2. FRAIS D'ÉMISSION DES EMPRUNTS

Le Groupe a encouru divers frais liés à des modifications non significatives de ses contrats d'emprunts, principalement au cours des Exercices 2005 et 2004 dans le cadre de la Restructuration de 2005. Ces coûts ont été différés et sont amortis sur la durée contractuelle des emprunts (voir Note 3.1.6.2).

8.3. CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE

Les charges constatées d'avances correspondent principalement aux avances payées aux fournisseurs.

9. CAPITAUX PROPRES

9.1. CAPITAL SOCIAL

Au 30 septembre 2008, et depuis le 3 décembre 2007 (date du regroupement d'actions tel que décrit ci-après), le capital de la Société (entièrement libéré) est divisé en 38 976 490 actions d'une valeur nominale de 1,00 euro chacune et 46 actions d'une valeur nominale de 0,01 euro chacune. Aux 30 septembre 2007 et 2006, il était divisé en 3 897 649 046 actions d'une valeur nominale de 0,01 euro chacune.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du capital social de la Société au cours des trois derniers Exercices :

	Note	Capital social (en milliers d'euros)	Nombre d'anciennes actions (en milliers)	Nombre de nouvelles actions après finalisation du regroupement d'actions (en milliers)
Situation au 30 septembre 2006		38 976	3 897 649	-
Situation au 30 septembre 2007		38 976	3 897 649	-
Regroupement d'actions	9.1.1	-	(3 897 649)	38 976
Situation au 30 septembre 2008		38 976	-	38 976

La Société n'a pas connaissance du nombre d'actions détenues par le personnel, directement ou par l'intermédiaire d'organismes de placement collectif.

9.1.1. Regroupement d'actions

Au cours de l'assemblée générale des actionnaires qui s'est tenue le 21 février 2007, les actionnaires de la Société ont approuvé une résolution conférant au Gérant le pouvoir de mettre en place un projet de regroupement des actions de la Société par attribution d'une action nouvelle de 1,00 euro de valeur nominale pour cent actions anciennes de 0,01 euro de valeur nominale (soit une parité d'échange de 100 pour 1).

Le regroupement d'actions a été mis en œuvre le 3 décembre 2007. Les actionnaires ont deux ans après cette date, soit jusqu'au 3 décembre 2009, pour opérer le regroupement de leurs actions. Les actions non regroupées étaient cotées sur le compartiment des valeurs radiées jusqu'au 3 juin 2008. Depuis cette date et jusqu'au 3 décembre 2009, les actionnaires souhaitant acheter ou vendre des actions non regroupées peuvent le faire sur le marché de gré à gré. Tout actionnaire détenant un nombre d'actions anciennes ne correspondant pas à un multiple de 100 doit faire son affaire personnelle de la vente des actions anciennes formant rompus ou de l'achat du nombre d'actions non regroupées nécessaires pour procéder au regroupement de ses actions. Après expiration du délai de deux ans, les actions nouvelles non réclamées seront vendues sur le marché boursier et le produit net de la vente sera tenu à leur disposition pour une période de dix ans sur un compte bloqué, ouvert au nom de la Société auprès de BNP Paribas Securities Services. Au 30 septembre 2008, la quasi totalité des actions de la Société étaient regroupées.

Le Gérant a procédé aux ajustements appropriés des droits des bénéficiaires d'options de souscription d'actions suite au regroupement d'actions (voir Note 19).

9.1.2. Contrat de liquidité

Conformément aux autorisations qui lui ont été conférées par les assemblées générales mixtes des actionnaires de la Société qui se sont tenues le 21 février 2007 et le 21 février 2008, le Gérant a décidé de mettre en œuvre un contrat de liquidité par le biais d'un programme de rachat d'actions autorisé par l'assemblée et de confier la réalisation de ces opérations à un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante. Ce contrat est conforme à la charte de déontologie établie par l'Association française des entreprises d'investissement et approuvée par l'Autorité des marchés financiers le 22 mars 2005. Le descriptif du programme de rachat d'actions et le communiqué de presse sur la signature du contrat de liquidité ont été publiés le 11 janvier 2008 et sont disponibles sur le site internet de la Société. Le programme de rachat d'actions peut être réalisé jusqu'au 21 août 2009. Le contrat de liquidité expire le 31 décembre 2008.

La Société ne pourra pas racheter plus de 10 % du total des actions composant son capital. En outre, elle ne pourra ni vendre celles-ci à un prix inférieur à 5 euros par action, ni acheter à un prix supérieur à 20 euros par action. Le montant affecté au compte de liquidité pour mettre en œuvre ce contrat s'élève à 1 million d'euros. Au 30 septembre 2008, la Société détient 112 371 actions propres acquises dans le cadre de ce contrat pour une valeur d'acquisition de 0,9 million d'euros. Ces actions propres sont comptabilisées en déduction du poste *Autres des Capitaux propres – part du Groupe*.

9.2. AUTRES CAPITAUX PROPRES

Certains autres éléments impactent directement les *Capitaux propres*, comme détaillé dans le *Tableau des Produits et Charges Comptabilisés sur la Période*. Ces éléments concernent les écarts actuariels liés au calcul de l'obligation de départ à la retraite (voir Note 12.1), les opérations de couverture (voir Note 20) et le résultat des ventes d'actions propres dans le cadre du contrat de liquidité.

10. INTERETS MINORITAIRES

Le détail du poste *Intérêts minoritaires* aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006 est présenté ci-dessous :

(en millions d'euros)	Note	Exercice 2007			Exercice 2008			Au 30 septembre 2008
		Au 30 septembre 2006	Part du résultat net	Autres	Au 30 septembre 2007	Part du résultat net	Autres	
EDA	1	53,9	(7,4)	-	46,5	(0,3)	-	46,2
Centre de Congrès Newport S.A.S.	10.1	9,4	0,2	0,4	10,0	0,1	-	10,1
Sociétés de Financement de la Phase I ⁽¹⁾	10.2	43,1	4,0	-	47,1	4,7	-	51,8
Intérêts minoritaires		106,4	(3,2)	0,4	103,6	4,5	-	108,1

⁽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.

10.1. CENTRE DE CONGRÈS NEWPORT S.A.S.

Les intérêts minoritaires représentent le capital social et la part du report à nouveau de Centre de Congrès Newport S.A.S. sur laquelle le Groupe Contrôlé Juridiquement n'a ni droit ni obligation. Pour une description de cette société de financement ad hoc, voir Note 1.2 de ces états financiers consolidés.

10.2. SOCIÉTÉS DE FINANCEMENT DE LA PHASE I

Les intérêts minoritaires représentent le capital social des Sociétés de Financement de la Phase I et 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 Note 1.2 de ces états financiers consolidés.

11. EMPRUNTS

Le détail du poste *Emprunts* aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006 est présenté ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Taux d'intérêt ⁽¹⁾	Au 30 septembre 2008					Aux 30 septembre	
			Principal			DCF Actualisation d'emprunts	Total net	2007	2006
			Crédit- bail ⁽²⁾	Emprunts	Total				
Emprunts CDC seniors	11.1	5,52 %	210,2	30,3	240,5	-	240,5	241,9	242,5
Emprunts CDC subordonnés	11.1	4,89 %	148,2	613,0	761,2	-	761,2	760,5	739,2
Emprunt de la Phase IA ⁽³⁾	11.2	Euribor + 3,00 %	117,9	43,8	161,7	(3,8)	157,9	218,7	264,9
Emprunt de la Phase IB ⁽³⁾	11.3	Euribor + 3,00 %	77,3	13,5	90,8	(2,4)	88,4	107,7	116,8
Avances Associés – Phase IA	11.4	3,00 %	304,9	-	304,9	-	304,9	304,9	304,9
Avances Associés – Phase IB ⁽³⁾	11.5	3,00 % et Euribor + 3,00 %	93,2	-	93,2	(0,3)	92,9	92,8	92,6
Emprunts TWDC	11.6	Euribor et Euribor + 0,20 %	17,3	229,7	247,0	-	247,0	213,4	182,4
Emprunts sur crédit-bail capitalisé		8,25 %	-	-	-	-	-	-	0,6
Emprunts non courants			969,0	930,3	1 899,3	(6,5)	1 892,8	1 939,9	1 943,9
Emprunts CDC seniors	11.1	5,52 %	1,2	0,2	1,4	-	1,4	0,6	-
Emprunts CDC subordonnés	11.1	4,89 %	0,8	0,7	1,5	-	1,5	0,7	-
Emprunt de la Phase IA ⁽³⁾	11.2	Euribor + 3,00 %	47,2	15,9	63,1	-	63,1	48,7	-
Emprunt de la Phase IB ⁽³⁾	11.3	Euribor + 3,00 %	17,2	3,0	20,2	-	20,2	10,1	-
Emprunts sur crédit-bail capitalisé		8,25 %	-	-	-	-	-	0,7	0,7
Emprunts courants			66,4	19,8	86,2	-	86,2	60,8	0,7
Total emprunts			1 035,4	950,1	1 985,5	(6,5)	1 979,0	2 000,7	1 944,6

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

⁽²⁾ Correspond aux emprunts des Sociétés de Financement de la Phase I. Ces dettes sont sous-jacentes aux engagements contractuels de crédit-bail du Groupe Contrôlé Juridiquement. Contient également les emprunts sur crédit-bail capitalisé.

⁽³⁾ Suite à la Restructuration 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.

Au 30 septembre 2008, certaines dettes du Groupe portent intérêts à taux variables. Pour une description générale des principes de gestion du risque de taux d'intérêt appliqués par le Groupe, voir Note 20.2.

11.1. EMPRUNTS AUPRÈS DE LA CAISSE DES DÉPÔTS ET CONSIGNATIONS (“CDC”)

Les emprunts du Groupe auprès de la CDC aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006 sont les suivants :

(en millions d'euros)	Note	Au 30 septembre 2008			Au 30 septembre 2007	Au 30 septembre 2006
		Seniors	Subordonnés	Total		
Emprunts CDC Phase I	11.1.1	241,9	277,0	518,9	520,2	520,2
Emprunts du Parc Walt Disney Studios	11.1.2	-	485,7	485,7	483,5	461,5
		241,9	762,7	1 004,6	1 003,7	981,7

11.1.1. Emprunts CDC Phase I

Conformément aux contrats d’Emprunts CDC Phase I auxquels EDA et la Société de Financement de la Phase IA sont parties, les emprunts seniors sont principalement garantis par des hypothèques sur le terrain et les immeubles du Parc Disneyland®, du Disneyland® Hôtel et du Disney’s Davy Crockett Ranch®. Les emprunts subordonnés ne font l’objet d’aucune garantie. Les paiements liés au service de la dette sont biannuels. Les remboursements de principal ont commencé au cours de l’Exercice 2008 et prendront fin au cours de l’Exercice 2024. Un montant de 1,3 million d’euros de principal a été remboursé au cours de l’Exercice 2008. Ces emprunts portent intérêts au taux fixe nominal de 5,15 % (ou au taux effectif global de 5,38 %) à l’exception d’un principal de 43,4 millions d’euros qui porte intérêts au taux fixe nominal de 6,15 % (ou au taux effectif global de 6,32 %). Aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006, les intérêts courus relatifs aux Emprunts CDC Phase I s’élevaient respectivement à 11,6 millions d’euros, 11,7 millions d’euros et 11,8 millions d’euros.

11.1.2. Emprunts du Parc Walt Disney Studios®

Les Emprunts du Parc Walt Disney Studios comprenaient initialement quatre tranches, dont deux tranches de 76,2 millions d’euros chacune, qui arrivent respectivement à terme au cours des Exercices 2015 et 2021, et deux tranches de 114,3 millions d’euros chacune, qui arrivent respectivement à terme au cours des Exercices 2025 et 2028. Ces emprunts portent intérêts au taux de 5,15 %. Les paiements d’intérêts interviennent annuellement, tout en tenant compte du mécanisme de report décrit ci-dessous.

Dans le cadre de la Restructuration de 2005, les intérêts dont le paiement a été différé au titre des Exercices 2001 à 2003 pour un montant de 59,8 millions d’euros (incluant des intérêts courus jusqu’au 23 février 2005) ont été convertis en dette subordonnée à long terme, portant intérêts au taux de 5,15 %. Cette dette subordonnée ne sera pas exigible avant le remboursement des Emprunts et Avances Associés des Phases IA et IB et des Emprunts CDC Phase I seniors. Les paiements d’intérêts interviennent annuellement le 31 décembre, tout en tenant compte du mécanisme de report décrit ci-dessous.

De plus, 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 Studios pour chacun des Exercices 2005 à 2012 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 chacun des Exercices 2005 à 2012 et de 22,7 millions d’euros maximum pour chacun des Exercices 2013 et 2014. Des montants de 20,2 millions d’euros et de 19,8 millions d’euros d’intérêts qui devaient à l’origine être payés respectivement aux 31 décembre 2006 et 2005 ont fait l’objet d’un report de paiement et portent intérêts au taux de 5,15 %, capitalisé annuellement. La CDC a accepté de reporter de manière inconditionnelle et de convertir en dettes subordonnées à long terme les paiements d’intérêts sur les reports mentionnés dans le présent paragraphe. Aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006, respectivement 4,8 millions d’euros, 2,6 millions d’euros et 0,8 million d’euros ont été respectivement reportés de manière inconditionnelle et enregistrés en *emprunts non courants*.

Aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006, les intérêts courus relatifs aux Emprunts du Parc Walt Disney Studios s’élevaient à 15,1 millions d’euros. Sous réserve de l’approbation finale par des tiers qui devrait intervenir au cours de l’Exercice 2009, le Groupe ne prévoit pas de reporter de façon conditionnelle de paiement d’intérêts sur ces emprunts au titre de l’Exercice 2008.

11.2. EMPRUNT DE LA PHASE IA

Conformément au contrat d'emprunt entre EDA, la Société de Financement de la Phase IA et un syndicat international de banques (l' "Emprunt de la Phase IA"), les obligations sont garanties principalement par des hypothèques sur le terrain et les immeubles du Parc Disneyland®, du Disneyland® Hôtel et du Disney's Davy Crockett Ranch®. L'Emprunt de la Phase IA porte intérêts au taux Euribor plus 3 %, soit 8,28 % au 30 septembre 2008. Les paiements liés au service de la dette sont trimestriels. Les remboursements de principal ont commencé au cours de l'Exercice 2008 et prendront fin au cours de l'Exercice 2012. Un montant de 48,7 millions d'euros de principal a été remboursé au cours de l'Exercice 2008. Au 30 septembre 2008, il n'y avait pas d'intérêt couru relatif à l'Emprunt de la Phase IA. Aux 30 septembre 2007 et 2006, les intérêts courus relatifs à l'Emprunt de la Phase IA s'élevaient respectivement à 1,8 million d'euros et 1,4 million d'euros.

11.3. EMPRUNT DE LA PHASE IB

Conformément au contrat d'emprunt entre EDL Hôtels S.C.A., les Sociétés de Financement de la Phase IB et un syndicat international de banques (l' "Emprunt de la Phase IB"), les obligations sont garanties par des hypothèques sur les Installations de la Phase IB¹. L'Emprunt de la Phase IB porte intérêts au taux Euribor plus 3 %, soit 8,28 % au 30 septembre 2008. Les paiements liés au service de la dette sont trimestriels. Les remboursements de principal ont commencé au cours de l'Exercice 2008 et prendront fin au cours de l'Exercice 2013. Un montant de 10,1 millions d'euros de principal a été remboursé au cours de l'Exercice 2008. Aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006, les intérêts courus relatifs à l'Emprunt de la Phase IB s'élevaient respectivement à 0,6 million d'euros, 1,3 million d'euros et 1,1 million d'euros.

11.4. AVANCES ASSOCIÉS – PHASE IA

Conformément au contrat d'avances d'associés, la Société de Financement de la Phase IA a emprunté 304,9 millions d'euros auprès de ses associés à un taux fixe de 3 % (les "Avances Associés – Phase IA"). Ces avances ne font l'objet d'aucune garantie et sont subordonnées aux Emprunts CDC Phase I et à l'Emprunt de la Phase IA de la Société de Financement de la Phase IA. Le remboursement du principal commencera dès que la Société de Financement de la Phase IA réalisera un bénéfice fiscal, ce qui devrait être le cas au cours de l'Exercice 2011. Les paiements liés au service de la dette sont trimestriels. Aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006, les intérêts courus relatifs aux Avances Associés – Phase IA s'élevaient à 1,6 million d'euros.

11.5. AVANCES ASSOCIÉS – PHASE IB

Les "Avances Associés – Phase IB" comprennent 15,2 millions d'euros d'emprunts portant intérêts au taux Euribor plus 3 % (8,28 % au 30 septembre 2008) et 78,0 millions d'euros portant intérêts à un taux fixe de 3 %. Les Sociétés de Financement de la Phase IB ont emprunté ces montants auprès de leurs associés. La partie portant intérêts à taux variable est garantie par des hypothèques sur les Installations de la Phase IB¹. Pour la partie portant intérêts à taux fixe, le remboursement du principal débutera dès que les Sociétés de Financement de la Phase IB réaliseront un bénéfice fiscal, ce qui devrait être le cas au cours de l'Exercice 2012. Les paiements liés au service de la dette sont trimestriels. Aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006, les intérêts courus relatifs aux Avances Associés – Phase IB s'élevaient respectivement à 0,4 million d'euros, 0,5 million d'euros et 0,5 million d'euros.

11.6. EMPRUNTS TWDC

Les emprunts TWDC comprennent les emprunts subordonnés à long terme contractés conformément aux termes de la Restructuration de 2005 ainsi que les sommes empruntées par Centre de Congrès Newport S.A.S., détenue à 100 % par TWDC et consolidée par le Groupe (pour plus d'informations, voir Note 3.1.1). Une ligne de crédit de 150 millions d'euros a également été mise à disposition du Groupe par TWDC. Au 30 septembre 2008, cette ligne de crédit n'a pas été utilisée.

¹ Pour plus d'informations, se référer à la Note 1.2.

11.6.1. Dette subordonnée à long terme

Dans le cadre de la Restructuration de 2005, TWDC a accordé au Groupe un prêt subordonné à long terme d'un montant de 110 millions d'euros portant intérêts au taux Euribor 12 mois (5,50 % au 30 septembre 2008), les intérêts étant capitalisés annuellement. Au cours de l'Exercice 2008, le Groupe a converti 5,2 millions d'euros d'intérêts courus en dette subordonnée à long terme. Le principal sera remboursable après le remboursement intégral des Dettes de la Phase I¹ et les intérêts seront remboursables annuellement à partir de janvier 2017.

11.6.2. Dette subordonnée à long terme – Report inconditionnel des redevances de licence et de la rémunération du Gérant

Dans le cadre de la Restructuration de 2005, TWDC a accepté de différer de façon inconditionnelle et de convertir en dette subordonnée à long terme une partie des redevances de licence et de la rémunération du Gérant pour un montant maximum de 25 millions d'euros dû au titre de chacun des Exercices 2005 à 2009. Au 30 septembre 2008, les montants différés convertis en dette subordonnée à long terme s'élèvent à 100,0 millions d'euros hors intérêts reportés, contre respectivement 75,0 millions d'euros et 50,0 millions d'euros aux 30 septembre 2007 et 2006 (voir Note 15.1). L'augmentation de 25,0 millions d'euros correspond aux 25,0 millions d'euros de report inconditionnel des redevances de licence et de la rémunération du Gérant au titre de l'Exercice 2008. Cette dette subordonnée à long terme porte intérêts composés au taux annuel Euribor 12 mois (5,50 % au 30 septembre 2008) à partir du 31 décembre suivant le report. Les intérêts composés au 30 septembre 2008 s'élèvent à 5,7 millions d'euros. Le principal sera remboursable après le remboursement intégral des Dettes de la Phase I et les intérêts seront remboursables annuellement à partir de janvier 2017.

11.6.3. Dette subordonnée à long terme – Report conditionnel des redevances de licence et de la rémunération du Gérant

Dans le cadre de la Restructuration de 2005, TWDC a accepté de différer de façon conditionnelle et de convertir en dette subordonnée à long terme la rémunération du Gérant et, si nécessaire, les redevances de licence dues au titre de chacun des Exercices 2007 à 2014, dans la limite d'un montant total de 25 millions d'euros par Exercice (voir Note 15.1). Il n'y avait pas eu de report conditionnel de redevance de licence et de rémunération du Gérant au titre de l'Exercice 2007. Sous réserve de l'approbation finale par des tiers qui devrait intervenir au cours de l'Exercice 2009, le Groupe ne prévoit pas de reporter le paiement de redevances de licence ni de rémunération du Gérant de façon conditionnelle au titre de l'Exercice 2008.

11.6.4. Centre de Congrès Newport S.A.S.

Suite à la consolidation de cette société de financement, les emprunts du Groupe comprennent le prêt octroyé par TWDC à Centre de Congrès Newport S.A.S. pour financer la construction du Centre de Congrès Newport Bay Club, qui a ouvert au cours de l'Exercice 1998. Le solde de ce prêt au 30 septembre 2008 s'élève à 17,3 millions d'euros et porte intérêts au taux Euribor plus 0,20 %, soit 5,48 % au 30 septembre 2008. Aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006, les intérêts courus relatifs à ce prêt s'élevaient respectivement à 5,2 millions d'euros, 4,4 millions d'euros et 4,1 millions d'euros.

¹ Les Dettes de la Phase I correspondent aux Emprunts CDC Phase I, aux Emprunts des Phases IA et IB ainsi qu'aux Avances Associés des Phases IA et IB.

11.7. ECHÉANCIER DES DETTES

Au 30 septembre 2008 et avant un ajustement de juste valeur de 6,5 millions d'euros lié à la méthode des DCF, l'échéancier prévu pour le remboursement des emprunts du Groupe est le suivant :

(en millions d'euros)	Au 30 septembre 2008	Échéance au cours de l'Exercice					
		2009	2010	2011	2012	2013	Au-delà
Emprunts CDC seniors	241,9	1,4	1,6	1,9	2,1	2,5	232,4
Emprunts CDC subordonnés	762,7	1,5	1,8	2,1	2,4	2,8	752,1
Emprunt de la Phase IA	224,8	63,1	63,1	63,1	35,5	-	-
Emprunt de la Phase IB	111,0	20,2	20,2	20,2	20,2	30,2	-
Avances Associés – Phase IA	304,9	-	-	33,5	83,2	68,1	120,1
Avances Associés – Phase IB	93,2	-	3,2	3,2	11,0	31,1	44,7
Emprunts TWDC	247,0	-	-	-	-	-	247,0
Total emprunts	1 985,5	86,2	89,9	124,0	154,4	134,7	1 396,3

11.8. JUSTE VALEUR DES EMPRUNTS

Une estimation de la juste valeur des emprunts du Groupe est présentée en Note 20.1.

11.9. ENGAGEMENTS

Les accords de financement du Groupe comprennent des engagements de restriction en matière d'investissements et d'endettement. Le Groupe doit également satisfaire à des engagements de ratios financiers, ce qui rend nécessaire une amélioration du résultat d'exploitation. Sous réserve de la vérification finale par des tiers de ces différents engagements dans les conditions prévues par les accords de financement, le Groupe estime les avoir respectés au titre de l'Exercice 2008 (Voir section C.3. "Renseignements concernant les engagements financiers du Groupe" du document de référence 2008).

12. AUTRES PASSIFS NON COURANTS, FOURNISSEURS ET AUTRES CREDITEURS

Le détail du poste *Fournisseurs et autres créditeurs* aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006 est présenté ci-dessous :

(en millions d'euros)	Note	Aux 30 septembre		
		2008	2007	2006
Obligations liées à la retraite des employés	12.1	17,5	13,7	13,2
Autres passifs non courants	12.3	42,9	42,8	45,3
Total autres passifs non courants		60,4	56,5	58,5
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		101,6	129,7	132,2
Dettes sociales		88,0	76,9	73,4
TVA		17,2	21,0	17,3
Dettes envers les sociétés liées	12.2	67,2	67,3	64,6
Autres passifs courants	12.3	67,4	62,3	69,5
Fournisseurs et autres créditeurs		341,4	357,2	357,0

12.1. OBLIGATIONS LIÉES À LA RETRAITE DES EMPLOYÉS

Le montant des obligations liées à la retraite des employés a été déterminé avec l'assistance d'un expert indépendant. Ce montant est présenté dans le tableau suivant au 30 septembre 2008 et à la date de clôture de chacun des quatre Exercices précédents :

(en millions d'euros)	Aux 30 septembre				
	2008	2007	2006	2005	2004
Obligations liées à la retraite des employés	17,5	13,7	13,2	9,7	8,8

Le tableau suivant présente le détail des variations des obligations liées à la retraite des employés au cours Exercices 2008 et 2007 :

(en millions d'euros)	Note	Montant
Au 30 septembre 2006		13,2
Coût des services rendus au cours de l'Exercice		1,0
Effet de l'actualisation		0,6
Écarts actuariels	12.1.1	(1,0)
Prestations payées		(0,1)
Au 30 septembre 2007		13,7
Coût des services rendus au cours de l'Exercice		3,5
Effet de l'actualisation		0,7
Écarts actuariels	12.1.1	(0,1)
Prestations payées		(0,3)
Au 30 septembre 2008		17,5

12.1.1. Ecarts actuariels

Les modifications d'hypothèses actuarielles et effets d'expérience donnent lieu à des écarts actuariels qui sont constatés en *Capitaux propres* lors de l'Exercice de leur survenance.

L'évaluation actuarielle est calculée à partir d'un certain nombre de paramètres à long terme fournis par le Groupe, qui sont révisés annuellement.

Le tableau suivant présente les hypothèses utilisées pour les évaluations de 2008, 2007 et 2006 ainsi que l'impact des modifications d'hypothèses et les effets d'expérience :

	Hypothèses			Ecarts actuariels 2008	Ecarts actuariels 2007
	2008	2007	2006		
Age de départ à la retraite	60-65	60-65	60-65	-	-
Taux d'inflation	2,50%	2,00%	2,00%	-	-
Taux de croissance des salaires	3,25% - 3,75%	2,75% - 3,25%	2,75% - 3,25%	1,8	-
Taux d'actualisation	6,00%	4,75%	4,25%	(4,0)	(1,3)
Charges sociales	46% - 47%	46% - 47%	46% - 47%	-	-
Impact des modifications d'hypothèses				(2,2)	(1,3)
Ecart sur salaire				0,9	0,2
Autres				1,2	0,1
Effets d'expérience				2,1	0,3
Total écarts actuariels				(0,1)	(1,0)

12.2. DETTES ENVERS LES SOCIÉTÉS LIÉES

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. Les échéances de ces dettes sont inférieures à un an.

12.3. AUTRES PASSIFS

Aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006, les autres passifs courants et non courants représentent respectivement 110,3 millions d'euros, 105,1 millions d'euros et 114,8 millions d'euros. Ces montants incluent principalement les intérêts courus sur dettes, les dettes fiscales ainsi que d'autres passifs liés à l'application de la méthode des taux d'intérêts effectifs (voir Note 3.1.6.2).

13. PRODUITS CONSTATÉS D'AVANCE

Ce poste comprend principalement des montants reçus des visiteurs antérieurement à leur visite, des loyers reçus d'avance sur les terrains donnés en bail à construction à des tiers partenaires immobiliers, des montants reçus des groupes d'affaires pour les séminaires et conventions sur le Site et des redevances de partenariats constatées en produits linéairement sur la durée des contrats.

Au 30 septembre 2008, les produits constatés d'avance seront comptabilisés en produits des activités ordinaires au cours des Exercices suivants comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	Montant
2009	88,0
2010	1,8
2011	1,8
2012	1,3
2013	0,8
Au-delà ⁽¹⁾	25,7
Total	119,4

⁽¹⁾ Correspond principalement à des loyers reçus d'avance sur les terrains donnés en bail à construction à des tiers partenaires immobiliers.

14. 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® Resort 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 et 10 % du résultat net 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.

14.1. INFORMATIONS BILANTIELLES

Le tableau suivant présente les informations sectorielles bilantielles aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006 :

<i>(en millions d'euros)</i>	Secteur activités touristiques			Secteur activités de développement immobilier			Total		
	Aux 30 septembre			Aux 30 septembre			Aux 30 septembre		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Immobilisations corporelles, incorporelles et immeubles de placement nets	2 169,5	2 268,6	2 301,6	51,0	54,8	54,3	2 220,5	2 323,4	2 355,9
Autres actifs	631,6	572,1	489,5	24,2	17,2	17,5	655,8	589,3	507,0
Total actif	2 801,1	2 840,7	2 791,1	75,2	72,0	71,8	2 876,3	2 912,7	2 862,9
Total passif	2 483,1	2 516,7	2 430,4	35,4	39,8	39,0	2 518,5	2 556,5	2 469,4

14.2. INFORMATIONS SUR LE COMPTE DE RÉSULTAT

Il n'y a pas eu de transaction inter-secteur au titre des Exercices 2008, 2007 et 2006.

<i>(en millions d'euros)</i>	Secteur activités touristiques			Secteur activités de développement immobilier			Total		
	Exercice			Exercice			Exercice		
	2008	2007	2006	2008	2007	2006	2008	2007	2006
Produits des activités ordinaires	1 289,5	1 201,0	1 058,3	41,0	19,3	29,4	1 330,5	1 220,3	1 087,7
Charges d'exploitation directes (incl. redevances de licence et rémunération du Gérant)	(974,7)	(928,8)	(862,7)	(21,4)	(11,3)	(15,9)	(996,1)	(940,1)	(878,6)
Dépenses de marketing	(125,3)	(121,9)	(106,8)	-	-	-	(125,3)	(121,9)	(106,8)
Frais généraux et administratifs	(113,6)	(102,9)	(99,8)	(5,0)	(4,6)	(4,9)	(118,6)	(107,5)	(104,7)
Charges d'exploitation	(1 213,6)	(1 153,6)	(1 069,3)	(26,4)	(15,9)	(20,8)	(1 240,0)	(1 169,5)	(1 090,1)
Résultat d'exploitation	75,9	47,4	(11,0)	14,6	3,4	8,6	90,5	50,8	(2,4)
Produits financiers	16,8	9,9	5,0	0,2	0,6	0,1	17,0	10,5	5,1
Charges financières	(105,4)	(102,7)	(91,2)	-	-	(0,2)	(105,4)	(102,7)	(91,4)
Résultat des sociétés mises en équivalence	(0,2)	(0,2)	0,1	(0,2)	-	-	(0,4)	(0,2)	0,1
Résultat avant impôts	(12,9)	(45,6)	(97,1)	14,6	4,0	8,5	1,7	(41,6)	(88,6)
Impôts	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net de l'ensemble consolidé	(12,9)	(45,6)	(97,1)	14,6	4,0	8,5	1,7	(41,6)	(88,6)

15. CHARGES D'EXPLOITATION DIRECTES

Les charges d'exploitation directes du Groupe au titre des Exercices 2008, 2007 et 2006 sont présentées ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Exercice		
		2008	2007	2006
Redevances de licence et rémunération du Gérant	15.1	74,7	69,1	62,2
Dotations aux amortissements liées aux opérations		149,0	144,8	140,6
Autres charges d'exploitation directes	15.2	772,4	726,2	675,8
Charges d'exploitation directes		996,1	940,1	878,6

15.1. REDEVANCES DE LICENCE ET RÉMUNÉRATION DU GÉRANT

Les redevances de licence correspondent à des sommes dues à une filiale, indirectement détenue à 100 %, de TWDC conformément à un contrat qui 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 ordinaires des Parcs à Thèmes.

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 différer le paiement des redevances de licence et de la rémunération du Gérant dues par le Groupe à des filiales de TWDC, de façon inconditionnelle pour un montant total de 125 millions d'euros, et de façon conditionnelle pour un montant maximum de 200 millions d'euros, selon les modalités suivantes :

- TWDC a accepté de reporter, de façon inconditionnelle, le paiement des redevances de licence et la rémunération du Gérant pour un montant total de 25 millions d'euros dû au titre de chacun des Exercices 2005 à 2009 et de convertir ce montant en dette subordonnée à long terme. Les montants différés convertis en dette subordonnée à long terme portent intérêts composés au taux annuel Euribor 12 mois. Le principal sera remboursable après remboursement intégral des Dettes de la Phase I et les intérêts seront remboursables annuellement à partir de janvier 2017 (voir Note 11.6.2).
- TWDC a accepté de reporter, de façon conditionnelle, le paiement de la rémunération du Gérant et, si nécessaire, des redevances de licence dues au titre de chacun des Exercices 2007 à 2014, dans la limite d'un montant total de 25 millions d'euros par Exercice, et de convertir ce montant en dette subordonnée à long terme. Le montant reporté, le cas échéant, sera déterminé par référence à la performance financière du Groupe telle que traduite par un indicateur de performance prédéfini. Si la performance financière du Groupe est inférieure à l'indicateur de performance prédéfini alors un montant égal à la différence ainsi constatée (et dans la limite d'un montant total de 25 millions d'euros) sera reporté au titre de cet Exercice. Les montants reportés sont convertis en dette subordonnée à long terme et ont les mêmes conditions d'intérêts et de remboursement que celles applicables aux montants reportés de façon inconditionnelle décrits ci-dessus (voir Note 11.6.3).

Un montant de 25 millions d'euros de redevances de licence et de rémunération du Gérant a été transféré de dettes fournisseurs en dette subordonnée à long terme, traduisant le report inconditionnel de la part de TWDC de ces montants dus au titre de l'Exercice 2008. Au titre des Exercices 2005 à 2008, le report inconditionnel de la part de TWDC s'est élevé à 100,0 millions d'euros.

15.2. AUTRES CHARGES D'EXPLOITATION DIRECTES

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

Le Groupe est partie prenante dans un litige portant sur le remboursement de certaines charges fiscales réalisées depuis l'année calendaire 2001 et relatives à l'activité des hôtels. En avril 2008, le Groupe a reçu confirmation que les montants concernant les années calendaires 2003 et 2004, portant sur 8,1 millions d'euros, nets des honoraires d'avocats, lui seront remboursés. Le Groupe a comptabilisé ce produit au cours du second semestre de l'Exercice 2008 en déduction des charges d'exploitation.

16. CHARGES FINANCIERES NETTES

Les charges financières nettes du Groupe se décomposent comme suit au titre des Exercices 2008, 2007 et 2006 :

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Exercice		
		2008	2007	2006
Produits financiers				
Produits de placements financiers		16,2	9,4	4,6
Autres		0,8	1,1	0,5
		17,0	10,5	5,1
Charges financières				
Charges d'intérêts		104,0	95,1	88,6
Valorisation des instruments de couverture	20	(3,6)	(2,3)	0,8
Charges liées à l'actualisation des engagements de retraite	12.1	0,7	0,6	0,4
Autres		4,3	9,3	1,6
		105,4	102,7	91,4
Charges financières nettes		(88,4)	(92,2)	(86,3)

Au titre de l'Exercice 2007, les autres charges financières incluaient 7,9 millions d'euros de dotations aux provisions relatives à une incertitude liée aux obligations futures du Groupe dans le cadre de l'accord de financement du Parc Disneyland®. Pour une description de l'accord de financement de la Phase IA, voir Note 1.2.

17. IMPOTS

17.1. IMPÔTS COURANTS

L'impôt est calculé en utilisant le taux de l'impôt en vigueur en France à la date de clôture du bilan. Pour les Exercices 2008, 2007 et 2006, ce taux est respectivement de 34,4 %. Le Groupe n'a pas supporté de charge d'impôts au titre des Exercices 2008, 2007 et 2006.

Le Groupe a réalisé un bénéfice net de 1,7 million d'euros au titre de l'Exercice, dont 4,5 millions d'euros attribuable aux intérêts minoritaires, principalement les Sociétés de Financement pour 4,7 millions d'euros. Les Sociétés de financement ne paient pas d'impôts sur les bénéfices puisque leur résultat est présenté dans les liasses fiscales de leurs associés.

17.2. IMPÔTS DIFFÉRÉS

Au 30 septembre 2008, les déficits fiscaux reportables s'élèvent à environ 1,3 milliard d'euros et peuvent être reportés indéfiniment. Cependant, étant donné le caractère non probable de l'imputation future de ces reports déficitaires sur des bénéfices imposables, le Groupe n'a pas reconnu d'impôt différé actif à son bilan.

18. 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	Exercice		
		2008	2007	2006
Produits des activités ordinaires				
Autres services	18.1	4,0	3,8	5,1
Charges d'exploitation				
Redevances de licence et rémunération du Gérant	15.1	(74,7)	(69,1)	(62,2)
Contrat de développement et autres services	18.2	(35,3)	(33,4)	(28,4)
Charges financières nettes	18.3	(9,4)	(6,5)	(3,8)
Total		(115,4)	(105,2)	(89,3)

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Aux 30 septembre		
		2008	2007	2006
Immobilisations financières	18.3	-	4,9	4,9
Clients, comptes rattachés et autres créances		3,0	5,7	5,9
Total actif		3,0	10,6	10,8
Emprunts	11.6	247,0	213,4	182,4
Fournisseurs et autres créditeurs ⁽¹⁾		67,2	67,3	64,6
Total passif		314,2	280,7	247,0

⁽¹⁾ Aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006, les fournisseurs et autres créditeurs comprennent un solde de redevances de licence et de rémunération du Gérant à hauteur respectivement de 53,7 millions d'euros, 47,9 millions d'euros et 40,6 millions d'euros.

Le Groupe n'a pas conclu d'accord avec des parties liées autre que ceux présentés ci-dessus.

18.1. AUTRES SERVICES

Les produits liés aux autres services concernent principalement les montants reçus de The Walt Disney Company (France) S.A.S. (anciennement Disney Channel (France) S.A.S.) dans le cadre de la location d'espaces professionnels situés sur le Parc Walt Disney Studios® (Voir Note 24 pour des informations récentes concernant ce contrat).

18.2. CONTRAT DE DÉVELOPPEMENT ET AUTRES SERVICES

Le montant dû au Gérant au titre du Contrat de Développement¹ est égal au montant total des coûts directs et indirects encourus par celui-ci au titre de la fourniture de services en sa qualité de gérant de la Société et pour plusieurs autres services décrits ci-dessous.

Les coûts indirects liés au Contrat de Développement comprennent principalement la part du Groupe dans les dépenses liées aux services partagés des bureaux de marketing européens de TWDC. Les coûts indirects incluent également la réalisation d'études conceptuelles pour les installations et attractions des Parcs à Thèmes existant.

Les autres services que le Groupe rembourse au Gérant comprennent :

- Les achats de costumes d'employés.
- L'hébergement des sites internet du Groupe: le Groupe a conclu dans ce but un accord avec Walt Disney Internet Group ("WDIG"), une filiale détenue à 100 % par TWDC. Le 1^{er} octobre 2007, cet accord a été

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.

prolongé jusqu'au 30 septembre 2010 à la suite d'un appel d'offres et moyennant une rémunération forfaitaire annuelle de 0,6 million de dollars U.S. (0,4 million d'euros) au titre de l'Exercice 2008 pour des volumes de transactions et / ou des ressources définis au contrat.

- Le Groupe a conclu plusieurs accords avec Disney Destinations LLC ("DD LLC"), une filiale indirectement détenue à 100 % par TWDC. DD LLC fournit diverses prestations de support au département commercial du Groupe, notamment des services de centre d'appels téléphonique au marché britannique. Le Groupe a supporté 1,5 million d'euros de coûts au titre de l'Exercice 2008 dans le cadre de ces accords avec DD LLC.

18.3. CHARGES FINANCIÈRES NETTES

Au titre des Exercices 2008, 2007 et 2006, les charges financières nettes comprennent des charges d'intérêts à hauteur respectivement de 9,5 millions d'euros, 6,7 millions d'euros et 4,0 millions d'euros. Ces charges sont en partie compensées par des produits financiers sur un prêt de 4,9 millions d'euros de Centre de Congrès Newport S.A.S. à Disney Enterprises Inc. Ce prêt a été remboursé en décembre 2007. Pour une description des modalités liées aux contrats de financement avec TWDC, voir Note 11.6.

18.4. AUTRES DISPOSITIONS FINANCIÈRES

Le Groupe a conclu plusieurs accords de swaps de taux d'intérêts avec TWDC pour limiter son exposition au risque de variations de taux d'intérêts, voir Note 20.2.

18.5. AUTRES ACCORDS

TWDC gère la construction des attractions du Groupe. Au cours des Exercices 2008, 2007 et 2006, le Groupe a engagé respectivement 7,0 millions d'euros, 20,6 millions d'euros et 25,2 millions d'euros de coûts de construction avec TWDC. Ces coûts ont été activés en *Immobilisations corporelles*.

19. OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS

Depuis 1994, les actionnaires de la Société ont approuvé la mise en place pour les employés ou les mandataires sociaux (le "Bénéficiaire" ou les "Bénéficiaires") de trois différents plans d'options de souscription d'actions de la Société. Pour tous les plans d'options de souscription d'actions, les options ont été émises à un prix d'exercice calculé conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables. Pour les deux derniers plans d'options de souscription d'actions, les options sont émises à un prix d'exercice correspondant à la moyenne des cours des actions de la Société sur les vingt séances de bourse précédant le jour de l'attribution des options. Le délai de validité des options est au maximum de 8 ans à partir de leur date d'émission (sauf pour le plan d'options de souscription d'actions de 1994 pour lequel le délai de validité des options est de 10 ans à partir de leur date d'émission). Elles peuvent être levées par tranches égales sur une période minimale de 4 ans, à compter de la date du premier anniversaire de la date d'attribution (pour les plans d'options de souscription d'actions de 1994 et 1999, les options peuvent être levées par tranches égales sur une période minimale de 5 ans, à compter de la date du premier anniversaire de la date d'attribution). En cas de départ de la Société d'un Bénéficiaire, les options qui lui ont été consenties et qu'il est en droit d'exercer doivent l'être dans un délai allant de 3 à 18 mois suivant la date effective de cessation de ses fonctions et selon la nature de ce départ. En cas de licenciement pour faute lourde ou grave ou de révocation, les options sont caduques à la date de notification du licenciement ou de la révocation.

La Société a mis en œuvre un regroupement d'actions le 3 décembre 2007 (voir Note 9.1.1). En conséquence, le nombre d'options de souscription d'actions et le prix de souscription a été ajusté pour toutes les options de souscription d'actions existantes. Pour les Bénéficiaires détenant un nombre d'options de souscription d'actions ne correspondant pas à un multiple de 100, le nombre de leurs options de souscription d'actions a été ajusté selon le principe d'un arrondi à l'unité supérieure.

Le tableau suivant fournit des informations complémentaires sur les options de souscription d'actions attribuées et en circulation au 30 septembre 2008.

Date d'approbation par l'assemblée	Plan 1994 ⁽¹⁾			Plan 1999 ⁽²⁾				Plan 2004 ⁽³⁾				TOTAL
	08/06/1994			02/11/1999				17/12/2004				
	07/09/1998	10/05/1999	TOTAL	29/02/2000	26/02/2001	31/01/2002	TOTAL	06/09/2005	08/03/2006	14/03/2007	TOTAL	
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées ⁽⁴⁾ :	1 365 000	2 115 000	3 480 000	10 496 000	9 395 000	9 823 000	29 714 000	52 566 301	7 790 984	10 150 016	70 507 301	103 701 301
– par les mandataires sociaux	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
– par les dix premiers attributaires salariés	950 000	1 185 000	2 135 000	1 700 000	1 825 000	1 320 000	4 845 000	21 957 939	1 281 039	4 087 677	27 326 655	34 306 655
Date de début d'exercice des options	07/09/1998	10/05/1999	-	29/02/2000	26/02/2001	31/01/2002	-	06/09/2005	08/03/2006	14/03/2007	-	-
Date d'expiration	07/09/2008	10/05/2009	-	28/02/2008	26/02/2009	31/01/2010	-	06/09/2013	08/03/2014	14/03/2015	-	-
Prix de souscription avant le regroupement d'actions en euros ⁽⁵⁾	0,61	0,50	-	0,35	0,33	0,47	-	0,13	0,11	0,09	-	-
Prix de souscription après le regroupement d'actions en euros	61,00	50,00	-	35,00	33,00	47,00	-	13,00	11,00	9,00	-	-
Nombre d'actions souscrites au 30 septembre 2008	-	-	-	113 800	43 000	-	156 800	-	-	-	-	156 800
Options de souscription d'actions annulées au cours de l'Exercice 2008 avant le regroupement d'actions	-	1 339 205	1 339 205	832 377	2 335 675	2 068 950	5 237 002	4 761 598	2 112 217	-	6 873 815	13 450 022
Options de souscription d'actions annulées au cours de l'Exercice 2008 après le regroupement d'actions	4 335	498	4 833	84 448	2 645	5 211	92 304	69 709	-	2 938	72 647	169 784
Options de souscription d'actions restantes ⁽⁶⁾	-	8 447	8 447	-	77 118	93 539	170 657	343 767	51 791	98 568	494 126	673 230
Options de souscription d'actions restantes exerçables ⁽⁶⁾	-	8 447	8 447	-	77 118	93 539	170 657	257 825	25 896	24 642	308 363	487 467

⁽¹⁾ Le délai de validité des options attribuées par ce plan est de 10 ans à compter de leur date d'émission. Les actionnaires de la Société ont approuvé la mise en place d'un plan d'options de souscription d'actions portant sur un maximum de 2,5 % du capital de la Société.

⁽²⁾ Le délai de validité des options attribuées par ce plan est de 8 ans à compter de leur date d'émission. Les actionnaires de la Société ont approuvé la mise en place d'un plan d'options de souscription d'actions portant sur un maximum de 2,5 % du capital de la Société.

⁽³⁾ Le délai de validité des options attribuées par ce plan est de 8 ans à compter de leur date d'émission. Les actionnaires de la Société ont approuvé la mise en place d'un plan d'options de souscription d'actions portant sur un maximum de 5 % du capital de la Société.

⁽⁴⁾ Chaque option de souscription d'actions donne le droit d'acquérir une action de la Société au prix d'exercice. Ces chiffres correspondent aux options de souscription d'actions initialement attribuées et ne prennent pas en compte les ajustements liés au regroupement d'actions de l'Exercice 2008, ni les ajustements de 1999 et 2005 suite aux augmentations de capital.

⁽⁵⁾ Le prix d'exercice de l'option a été ajusté suite aux augmentations de capital de 1999 et 2005.

⁽⁶⁾ Ces chiffres prennent en compte les ajustements du nombre d'options de souscription liés au regroupement d'actions de l'Exercice 2008 et les ajustements liés aux augmentations de capital de 1999 et 2005.

19.1. MOUVEMENTS DES PLANS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS

Le tableau ci-dessous résume les mouvements concernant les plans d'options de souscription d'actions de la Société au cours des Exercices 2008 et 2007 :

	Nombre d'options (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré (en €)
Options attribuées valides au 30 septembre 2006	99 204	0,24
Options attribuées	10 150	0,09
Options exercées	-	-
Options annulées	(11 626)	0,30
Options attribuées valides au 30 septembre 2007	97 728	0,22
Options attribuées	-	-
Options exercées	-	-
Options annulées	(13 450)	0,26
Options attribuées valides au 3 décembre 2007 avant le regroupement d'actions	84 278	0,21
Options attribuées valides au 3 décembre 2007 après le regroupement d'actions	843	21,11
Options attribuées	-	-
Options exercées	-	-
Options annulées	(170)	26,56
Options attribuées valides au 30 septembre 2008	673	19,74

Au titre des Exercices 2008, 2007 et 2006, la charge totale comptabilisée au titre des plans d'options de souscription d'actions s'est élevée respectivement à 0,6 million d'euros, 1,0 million d'euros et 1,5 million d'euros.

19.2. CAPITAL POTENTIEL

Le pourcentage de dilution potentielle totale qui résulterait de l'exercice de la totalité des options de souscription d'actions est de 1,70 % au 30 septembre 2008, contre respectivement 2,45 % et 2,48 % aux 30 septembre 2007 et 2006. Il correspond au rapport entre le nombre maximal d'actions potentielles et la somme du nombre d'actions en actuellement circulation et des actions potentielles.

20. INSTRUMENTS FINANCIERS

20.1. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS

Le tableau ci-dessous présente la valeur nette comptable par catégorie et la juste valeur des instruments financiers du Groupe aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006 :

(en millions d'euros)	Note	Aux 30 septembre					
		2008		2007		2006	
		Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Swaps de taux d'intérêts	20.2	-	-	4,4	4,4	4,0	4,0
Contrats de change à terme	20.3	6,0	6,0	2,1	2,1	0,2	0,2
Actifs financiers à la juste valeur par les capitaux propres	6	6,0	6,0	6,5	6,5	4,2	4,2
Trésorerie des Sociétés de Financement	8.1	65,0	65,0	53,0	53,0	48,2	48,2
Clients, comptes rattachés et autres créances	6	140,1	140,1	126,8	126,8	107,3	107,3
Prêts	18	-	-	4,9	4,9	4,9	4,9
Autres		2,4	2,4	3,6	3,6	3,1	3,1
Actifs financiers au coût amorti		207,5	207,5	188,3	188,3	163,5	163,5
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7	374,3	374,3	330,0	330,0	266,4	266,4
Total actifs financiers		587,8	587,8	524,8	524,8	434,1	434,1
Swaps de taux d'intérêts	20.2	0,1	0,1	-	-	-	-
Contrats de change à terme	20.3	0,9	0,9	2,4	2,4	1,9	1,9
Passifs financiers à la juste valeur par les capitaux propres	12	1,0	1,0	2,4	2,4	1,9	1,9
Emprunts	11	1 979,0	1 383,2	2 000,7	1 693,1	1 944,6	NC
Fournisseurs et autres créanciers	12	340,4	340,4	354,8	354,8	355,1	355,1
Autres		38,1	38,1	32,2	32,2	32,4	32,4
Passifs financiers au coût amorti		2 357,5	1 761,7	2 387,7	2 080,1	2 332,1	NC
Total passifs financiers		2 358,5	1 762,7	2 390,1	2 082,5	2 334,0	NC

NC : Non calculé. IFRS 7 n'a pas été appliquée avant l'Exercice 2007.

La juste valeur estimée des *Emprunts* est calculée selon la méthode de valorisation des DCF. La diminution de la juste valeur des *Emprunts* au 30 septembre 2008, comparée à leur juste valeur à la fin de l'Exercice précédent, s'explique principalement par une hausse du taux d'actualisation. Cette évolution du taux d'actualisation est notamment liée à une augmentation de l'Euribor et à une prime de risque supérieure en raison de conditions de marché actuellement défavorables comparées à celles de l'exercice précédent.

20.2. GESTION DU RISQUE DE TAUX D'INTÉRÊT

Le Groupe utilise des instruments dérivés pour gérer et réduire son exposition nette aux fluctuations des taux d'intérêts. L'exposition nette que le Groupe couvre correspond au montant total des emprunts à taux variable diminué de la trésorerie et des équivalents de trésorerie. La contrepartie de ces instruments dérivés est TWDC (voir Note 18.4).

Le Groupe utilise des contrats de swaps de taux d'intérêts. Ces swaps permettent ainsi à la direction de limiter l'impact de la volatilité des flux de trésorerie futurs liés aux paiements d'intérêts relatifs aux emprunts à taux variable.

Le tableau suivant indique le montant nominal du principal de la dette couvert par des instruments de couverture de taux d'intérêts au cours des Exercices 2007 et 2008 :

<i>(en millions d'euros)</i>	Principal couvert
Solde au 30 septembre 2006	409,7
Nouveaux contrats	-
Instruments échus/ débouclés	-
Solde au 30 septembre 2007	409,7
Nouveaux contrats	120,0
Instruments échus/ débouclés	(394,5)
Solde au 30 septembre 2008	135,2

Au cours de l'Exercice 2006, le Groupe a conclu plusieurs accords de swaps avec TWDC qui ont une échéance allant jusqu'à deux ans expirant au plus tard en novembre 2008. Ces échéances correspondent aux prochains paiements des charges d'intérêts couvertes. Au 30 septembre 2008, conformément au dernier contrat encore en vigueur, le Groupe paie un taux d'intérêts fixe de 3,18 % et reçoit des intérêts variables calculés d'après l'Euribor 3 mois sur le montant d'un principal de 15,2 millions d'euros.

Au cours de l'Exercice 2007, le Groupe a conclu un nouvel accord de swaps avec TWDC qui a pris effet le 31 mai 2008 et expire le 31 août 2009. Conformément à cet accord, le Groupe paie un taux d'intérêts fixe de 4,79 % et reçoit des intérêts variables calculés d'après l'Euribor 3 mois sur le montant d'un principal de 120 millions d'euros. Il n'y a pas de flux de trésorerie à plus d'un an liés aux swaps de taux d'intérêts.

Aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006, environ 30 % de la dette totale du Groupe portait intérêts à des taux variables, portant le taux d'intérêts effectif moyen pondéré à respectivement 4,92 %, 4,77 % et 4,63 % sur un total de dettes de 2 milliards d'euros. Bien que le Groupe s'efforce de réduire le risque de taux d'intérêts pour une part importante de ses emprunts en ayant recours à des swaps de taux d'intérêts, une augmentation des taux d'intérêts affecterait négativement les résultats et la situation financière du Groupe.

La juste valeur des swaps de taux d'intérêts aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006 est présentée en Note 20.1. Conformément aux principes comptables du Groupe (voir Note 3.1.6.3), un gain latent net de 4,4 millions d'euros relatif à la part efficace des swaps de taux d'intérêts non échus était inclus dans les *Capitaux propres – part du Groupe* au 30 septembre 2007. Ce montant était composé d'un gain latent de 5,0 millions d'euros arrivant à échéance au cours de l'Exercice 2008 et d'une perte latente de 0,6 million d'euros arrivant à échéance plus tard. Le gain latent de 5,0 millions d'euros a été transféré dans le compte de résultat à l'échéance des swaps concernés au cours de l'Exercice 2008. Ce montant a été comptabilisé en déduction des charges financières. Le gain réel réalisé sur les swaps de taux d'intérêts échus s'est élevé à 4,1 millions d'euros. La part inefficace des swaps de taux d'intérêts n'était pas significative au titre des Exercices 2008, 2007 et 2006.

Le tableau suivant présente l'impact d'une variation hypothétique de 10 % du taux Euribor au 30 septembre 2008 sur le *Résultat net – part du Groupe* et les *Capitaux propres – part du Groupe* :

<i>(en millions d'euros)</i>	Instruments de couverture de taux		
	+10 %	Montants comptabilisés	-10 %
Exercice 2008			
Résultat net – part du Groupe	(2,8)	(2,8)	(2,8)
Capitaux propres – part du Groupe	250,2	249,7	249,2

20.3. GESTION DU RISQUE DE CHANGE

Le Groupe utilise des instruments dérivés pour garder inchangée la valeur des dépenses et des recettes prévues libellées en devises.

L'exposition du Groupe au risque de change résulte pour l'essentiel des variations du dollar américain et de la livre sterling. La politique du Groupe consiste à réduire la volatilité des résultats et de la trésorerie résultant des fluctuations des marchés de change afin de pouvoir se concentrer sur ses activités opérationnelles.

Aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006, le Groupe a mis en place des opérations de couverture pour respectivement 132,7 millions d'euros, 154,6 millions d'euros et 102,6 millions d'euros, correspondant à des instruments dérivés. Toutefois, il ne peut être certain que les techniques de couverture de change soient totalement efficaces pour protéger le Groupe contre les risques de change.

La juste valeur de ces instruments dérivés aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006 est présentée en Note 20.1. Conformément aux principes comptables du Groupe (voir Note 3.1.6.3), un gain latent net de 0,6 million d'euros relatif à la part efficace des instruments dérivés non échus était inclus dans les *Capitaux propres – part du Groupe* au 30 septembre 2007, dont un montant de € 0.1 million d'euros est arrivé à échéance au cours de l'Exercice 2008 et a été transféré dans le compte de résultat à l'échéance des instruments dérivés concernés. Ce montant a été comptabilisé en déduction des *Charges d'exploitation*. La part inefficace des instruments de couverture du risque de change est comptabilisée en *Charges financières* et correspondait respectivement à une charge de 0,5 million d'euros, 0,8 million d'euros et 0,4 million d'euros au titre des Exercices 2008, 2007, et 2006. Les estimations de flux de trésorerie à plus d'un an liés aux contrats de change à terme ne sont pas significatives.

Le tableau suivant présente l'impact d'une variation hypothétique de 10 % des taux de change par rapport à l'euro au 30 septembre 2008 sur le *Résultat net – part du Groupe* et les *Capitaux propres – part du Groupe* :

(en millions d'euros)	Instruments de couverture de change		
	+10 %	Montants comptabilisés	-10 %
Exercice 2008			
Résultat net – part du Groupe	(2,1)	(2,8)	(3,5)
Capitaux propres – part du Groupe	245,3	249,7	254,1

21. PROVISIONS, ENGAGEMENTS HORS BILAN ET PASSIFS EVENTUELS

21.1. PROVISIONS

Le poste *Provisions* aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006 est présenté ci-dessous :

(en millions d'euros)	Montant
Au 30 septembre 2006	10,3
Dotations	12,7
Reprises	(3,7)
dont reprises sans objet	(1,3)
Au 30 septembre 2007	19,3
Dotations	4,8
Reprises	(5,8)
dont reprises sans objet	(4,2)
Au 30 septembre 2008	18,3

Les provisions comprennent des montants correspondant à diverses charges, réclamations et litiges à l'encontre du Groupe. Au titre de l'Exercice 2007, les dotations aux provisions incluaient 7,9 millions d'euros relatifs à une incertitude liée aux obligations futures du Groupe dans le cadre de l'accord de financement du Parc Disneyland®. Pour une description des accords de financement de la Phase IA, voir Note 1.2.

Le Groupe fait l'objet de diverses procédures et réclamations principalement relatives aux opérations d'exploitation dans le cadre de son activité et pour lesquelles la direction a constitué des provisions fondées sur des estimations raisonnables. La direction estime que la conclusion de ces procédures n'engendrera pas de coût supplémentaire significatif pour le Groupe et qu'il n'y aura pas d'impact significatif sur sa trésorerie ou sur son résultat d'exploitation.

21.2. ENGAGEMENTS HORS BILAN

21.2.1. Passifs éventuels

Le tableau ci-dessous présente les passifs éventuels aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006 :

(en millions d'euros)	Au 30 septembre 2008	Echéance des engagements			Au 30 septembre 2007	Au 30 septembre 2006
		Moins d'un an	1-5 ans	Plus de 5 ans		
Engagements conditionnels envers TWDC	182,9	-	-	182,9	207,5	207,5
Autres ⁽¹⁾	39,1	9,6	24,1	5,4	40,7	30,5
Total engagements hors bilan	222,0	9,6	24,1	188,3	248,2	238,0

⁽¹⁾ Inclut plusieurs garanties et le risque potentiel maximum lié aux obligations d'achat envers les partenaires sponsors.

Conformément aux termes de la restructuration financière de 1994, la Société s'est engagée 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 des Emprunts CDC du Parc Walt Disney Studios et la réalisation d'un résultat d'exploitation avant dotations aux amortissements supérieur à 472,6 millions d'euros.

Le Groupe a fourni des garanties de performance à des partenaires contractuels. Le Groupe pourrait être tenu de payer, en fonction d'éléments futurs, un montant compris entre 0,0 et 15,9 millions d'euros au titre de ces garanties. Ces montants sont compris dans la ligne *Autres* présentée ci-dessus. La ligne *Autres* inclut également plusieurs contrats de services à long terme pour un montant de 23,2 millions d'euros.

21.2.2. Actifs éventuels

Le Groupe est partie prenante dans un litige portant sur le remboursement de certaines charges fiscales relatives aux hôtels depuis l'année calendaire 2001.

Au cours de l'Exercice 2007, le Groupe a remporté une décision de justice concernant les années calendaires 2001 et 2002 et reçu 7,8 millions d'euros de remboursements, nets des honoraires d'avocats. La partie adverse a interjeté appel de cette décision et, par conséquent, le Groupe a différé la reconnaissance de ce produit jusqu'à ce que la décision finale soit rendue. Ce montant est enregistré en *Fournisseurs et autres créditeurs*.

En avril 2008, le Groupe a reçu confirmation que les montants concernant les années calendaires 2003 et 2004, portant sur 8,1 millions d'euros, nets des honoraires d'avocats correspondant, lui seront remboursés. Le Groupe a comptabilisé ce produit au cours du troisième trimestre de l'Exercice 2008 en déduction des charges d'exploitation.

Le Groupe a déposé une réclamation contentieuse concernant les années calendaires 2005 à 2007. Aucune décision de justice n'a été rendue à ce jour.

21.2.3. Autres engagements

21.2.3.1. Contrats de crédit-bail du Parc Disneyland® et des Hôtels

Le Groupe loue, directement ou indirectement, le Parc Disneyland, les Installations de la Phase IB et le Centre de Congrès Newport Bay Club auprès de huit sociétés de financement spécialement créées à cet effet. Pour une description complète des principaux termes de chacun de ces contrats, voir Note 1.2.

Dans la mesure où le Groupe consolide les Sociétés de Financement auprès desquelles il loue en crédit-bail les actifs ci-dessus, le coût historique et l'amortissement des actifs et les emprunts garantis associés (voir Note 11) sont inclus dans les états financiers consolidés du Groupe.

21.2.3.2. Contrats de location

Le Groupe a également conclu des engagements de location, portant principalement sur du matériel informatique et de bureau ainsi que des véhicules, dont les loyers se sont élevés respectivement à 32,8 millions d'euros, 35,3 millions d'euros et 30,9 millions d'euros au titre des Exercices 2008, 2007 et 2006. Au 30 septembre 2008, les montants minimums d'engagements de location non résiliables se répartissent comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	Montant
2009	10,5
2010	9,5
2011	8,9
2012	7,3
2013	3,9
Au-delà	6,8
Total	46,9

22. PERSONNEL

Au titre des Exercices 2008, 2007 et 2006, l'effectif moyen du Groupe se répartit comme suit :

	Exercice		
	2008	2007	2006
Cadres	1 757	2 735	2 630
Non cadres	11 844	10 121	9 595
Total	13 601	12 856	12 225

Les frais de personnel encourus au titre des Exercices 2008, 2007 et 2006 se sont élevés respectivement à 506,7 millions d'euros, 473,7 millions d'euros et 438,3 millions d'euros.

Au 30 septembre 2008, dans le cadre du droit individuel à la formation, un cumul de 818 137 heures de formation ont été acquises dont 799 230 n'ont pas été utilisées :

<i>(en heures de formation)</i>	Aux 30 septembre		
	2008	2007	2006
Acquises	818 137	664 515	502 073
<i>dont non utilisées</i>	799 230	649 763	498 315

23. REMUNERATIONS ALLOUEES AUX MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le montant des rémunérations versées aux membres du Conseil de Surveillance de la Société pour leur présence aux séances s'est élevé respectivement à 286 421 euros, 176 174 euros et 152 449 euros au titre des Exercices 2008, 2007 et 2006. Les salariés de TWDC ne perçoivent aucune rémunération au titre de leurs fonctions de membres du Conseil de Surveillance de la Société. Les membres du Conseil de Surveillance de la Société n'ont pas reçu d'autre rémunération. Aucune option de souscription d'actions de la Société n'a été attribuée aux membres du Conseil de Surveillance.

B.4 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

PRICEWATERHOUSECOOPERS AUDIT
63, Rue de Villiers
92200 Neuilly-sur-Seine

CADERAS MARTIN
76, rue de Monceau
75008 Paris

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Exercice clos le 30 septembre 2008

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, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société **Euro Disney S.C.A.** relatifs à l'exercice clos le 30 septembre 2008, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par Euro Disney S.A.S., Gérant d'Euro Disney S.C.A. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés de l'exercice sont, au regard du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les personnes et entités comprises dans la consolidation.

2. JUSTIFICATIONS DES APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées et évaluées comme exposé dans la note 3.1.5. de l'annexe. Nous avons examiné le caractère approprié des méthodes comptables et de la démarche retenue par la gérance pour apprécier l'évaluation de ces actifs.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. VERIFICATION SPECIFIQUE

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 20 octobre 2008

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Eric Bulle

Caderas Martin

Antoine Gaubert

**B.5 ETATS FINANCIERS DE LA SOCIÉTÉ (COMPTES SOCIAUX)
ÉTABLIS SELON LES RÈGLES ET PRINCIPES COMPTABLES APPLICABLES EN FRANCE**

EURO DISNEY S.C.A. – COMPTES SOCIAUX AU 30 SEPTEMBRE 2008

BILAN	108
COMPTE DE RESULTAT	109
1. DESCRIPTION DE L'ACTIVITE	110
2. PRINCIPALES REGLES ET METHODES COMPTABLES	110
3. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	111
4. TITRES DE PARTICIPATION	111
5. AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES	111
6. CREANCES SUR LES SOCIETES LIEES	111
7. AUTRES CREANCES	111
8. CHARGES CONSTATEES D'AVANCE	111
9. CAPITAUX PROPRES	112
10. DETTES	113
11. AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION	113
12. RESULTAT EXCEPTIONNEL	113
13. IMPOT SUR LES SOCIETES	113
14. OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS	114
15. PERSONNEL	116
16. REMUNERATIONS ALLOUEES AUX MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	116

BILAN

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Aux 30 septembre	
		2008	2007
Actif immobilisé			
Immobilisations incorporelles	3	0,3	0,3
Immobilisations financières			
Titres de participation	4	603,7	603,7
Autres	5	0,9	-
		604,9	604,0
Actif circulant			
Créances			
Sociétés liées	6	24,5	24,4
Autres	7	1,2	0,1
Charges constatées d'avance	8	1,3	-
		27,0	24,5
Total actif		631,9	628,5
Capitaux propres			
Capital		39,0	39,0
Primes d'émission		1 442,5	1 442,5
Réserve légale		16,9	16,9
Report à nouveau		(872,2)	(870,5)
Résultat de l'exercice		(1,7)	(1,7)
	9	624,5	626,2
Dettes			
Fournisseurs et comptes rattachés		4,5	0,3
Dettes fiscales et sociales		2,9	2,0
	10	7,4	2,3
Total passif		631,9	628,5

Les notes jointes font partie intégrante des états financiers.

COMPTE DE RESULTAT

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Exercice clos le 30 septembre	
		2008	2007
Produits d'exploitation			
Chiffre d'affaires		0,9	0,6
Autres produits d'exploitation	11	5,6	7,1
		6,5	7,7
Charges d'exploitation			
Autres achats et charges externes		(7,3)	(8,2)
Impôts et taxes		-	(0,1)
Salaires et traitements		(1,1)	(0,8)
Charges sociales		(0,4)	(0,4)
Autres		(0,3)	(0,2)
		(9,1)	(9,7)
Résultat d'exploitation		(2,6)	(2,0)
Résultat financier			
Produits financiers		1,2	0,1
Charges financières		(0,3)	-
		0,9	0,1
Résultat courant		(1,7)	(1,9)
Résultat exceptionnel	12	-	0,4
Impôt sur les sociétés	13	-	(0,2)
Résultat net		(1,7)	(1,7)

Les notes jointes font partie intégrante des états financiers.

ANNEXES AUX COMPTES SOCIAUX

1. DESCRIPTION DE L'ACTIVITE

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® Resort Paris (le "Site") le 12 avril 1992, jour de l'ouverture officielle. 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, une société elle-même détenue à 100 % par The Walt Disney Company ("TWDC"). La gérance est confiée à Euro Disney S.A.S. (le "Gérant"), filiale indirectement détenue 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.

La Société est consolidée par intégration globale dans les états financiers de TWDC, basée à Burbank, USA.

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. Pour les besoins de ces états financiers, l'exercice social d'une année donnée (l' "Exercice") désigne l'exercice clos au cours de ladite année (à titre d'exemple, l'Exercice 2008 désigne l'exercice clos le 30 septembre 2008).

2. PRINCIPALES REGLES ET METHODES COMPTABLES

2.1. BASES DE PRÉPARATION DES COMPTES

Les comptes de la Société sont établis en conformité avec les principes généraux du Plan Comptable Général et les règles comptables applicables en France.

2.2. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles correspondent à des droits liés à une attraction des Parcs à Thèmes évalués à leur coût d'acquisition. Les amortissements sont calculés linéairement sur 20 ans.

2.3. TITRES DE PARTICIPATION

Les titres de participation figurent au bilan à leur valeur d'acquisition.

La Société effectue chaque année un test de dépréciation de ses titres de participation. Lorsque la valeur d'usage des titres est inférieure à la valeur comptable, une provision est constituée à hauteur de la différence constatée. La valeur d'usage s'apprécie pour chaque filiale (compte tenu de la situation de ses propres filiales et participations) en fonction de divers critères, tels que ses capitaux propres, la valeur actualisée de ses flux de trésorerie futurs prévus ainsi que ses perspectives de rentabilité.

2.4. PROVISION POUR RETRAITE

La Société n'a pas constaté de provisions pour indemnités de départ à la retraite, le montant étant non-significatif.

3. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Aux 30 septembre 2008 et 2007, les immobilisations incorporelles s'élèvent à 0,4 million d'euros en valeur brute. Les amortissements cumulés s'élèvent à 0,1 million d'euros au titre des Exercices 2008 et 2007.

4. TITRES DE PARTICIPATION

Aux 30 septembre 2008 et 2007, la Société détient des participations directes dans les entités suivantes :

<i>(en millions d'euros)</i>	Au 30 septembre 2008		Au 30 septembre 2007	
	Valeur nette	% de participation	Valeur nette	% de participation
EDA	603,6	82	603,6	82
Euro Disney Commandité S.A.S.	0,1	100	0,1	100
	603,7		603,7	

Au titre des Exercices 2008 et 2007, la Société a revu la valeur d'usage de sa participation dans EDA et aucune provision pour dépréciation n'a été constatée.

Aux 30 septembre 2008 et 2007, aucun aval ni garantie n'a été donné par la Société à ses filiales. Au cours des Exercices 2008 et 2007, aucun dividende n'a été reçu des filiales.

Des informations complémentaires (selon les normes françaises) relatives aux filiales de la Société au 30 septembre 2008, et pour l'exercice clos à cette même date sont présentées ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Capital social	Capitaux propres	Chiffre d'affaires	Perte de l'exercice	Prêts et avances consentis par la Société et non remboursés
EDA	611,1	577,2	1 205,0	(15,4)	-
Euro Disney Commandité S.A.S.	0,1	0,1	-	-	-

5. AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Au 30 septembre 2008, les autres immobilisations financières s'élèvent à 0,9 millions d'euros et correspondent aux actions propres détenues dans le cadre du contrat de liquidité et aux montants alloués à celui-ci. (Voir note 9.2).

6. CREANCES SUR LES SOCIETES LIEES

Aux 30 septembre 2008 et 2007, les créances sur les sociétés liées correspondent à des avances de trésorerie faites à EDA, pour respectivement 24,5 millions d'euros et 24,4 millions d'euros. Les échéances de ces créances sont inférieures à un an mais renouvelables.

7. AUTRES CREANCES

Aux 30 septembre 2008 et 2007, les autres créances comprennent des créances de TVA pour un montant respectivement de 1,2 et 0,1 million d'euros. Les échéances de ces créances étaient inférieures à un an.

8. CHARGES CONSTATEES D'AVANCE

Les charges constatées d'avances correspondent principalement aux avances payées aux fournisseurs.

9. CAPITAUX PROPRES

(en millions d'euros)

	Capital	Primes d'émission	Réserve légale et report à nouveau	Résultat	Autres	Capitaux propres
Au 30 septembre 2006	39,0	1 442,5	(852,0)	(1,6)	-	627,9
Affectation du résultat de l'exercice clos le 30 septembre 2006	-	-	(1,6)	1,6	-	-
Résultat de l'exercice clos le 30 septembre 2007	-	-	-	(1,7)	-	(1,7)
Au 30 septembre 2007	39,0	1 442,5	(853,6)	(1,7)	-	626,2
Affectation du résultat de l'exercice clos le 30 septembre 2007	-	-	(1,7)	1,7	-	-
Résultat de l'exercice clos le 30 septembre 2008	-	-	-	(1,7)	-	(1,7)
Au 30 septembre 2008	39,0	1 442,5	(855,3)	(1,7)	-	624,5

Au 30 septembre 2008 et 2007, le poste *Réserve légale et report à nouveau* comprenait une réserve légale non distribuable s'élevant à 16,9 millions d'euros.

Au 30 septembre 2008, et depuis le 3 décembre 2007 (date du regroupement d'actions tel que décrit ci-après), le capital de la Société (entièrement libéré) est divisé en 38 976 490 actions d'une valeur nominale de 1,00 euro chacune et 46 actions d'une valeur nominale de 0,01 euro chacune. Au 30 septembre 2007 et 2006, il était divisé en 3 897 649 046 actions d'une valeur nominale de 0,01 euro chacune.

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du capital social de la Société au cours des trois derniers Exercices :

Note	Capital social (en milliers d'euros)	Nombre d'anciennes actions (en milliers)	Nombre de nouvelles actions après finalisation du regroupement d'actions (en milliers)
Situation au 30 septembre 2006	38 976	3 897 649	-
Situation au 30 septembre 2007	38 976	3 897 649	-
Regroupement d'actions	9.1	-	(3 897 649)
Situation au 30 septembre 2008	38 976	-	38 976

9.1. REGROUPEMENT D' ACTIONS

Au cours de l'assemblée générale des actionnaires qui s'est tenue le 21 février 2007, les actionnaires de la Société ont approuvé une résolution conférant au Gérant le pouvoir de mettre en place un projet de regroupement des actions de la Société par attribution d'une action nouvelle de 1,00 euro de valeur nominale pour cent actions anciennes de 0,01 euro de valeur nominale (soit une parité d'échange de 100 pour 1).

Le regroupement d'actions a été mis en oeuvre le 3 décembre 2007. Les actionnaires ont deux ans après cette date, soit jusqu'au 3 décembre 2009, pour opérer le regroupement de leurs actions. Les actions non regroupées étaient cotées sur le compartiment des valeurs radiées jusqu'au 3 juin 2008. Depuis cette date et jusqu'au 3 décembre 2009, les actionnaires souhaitant acheter ou vendre des actions non regroupées peuvent le faire sur le marché de gré à gré. Tout actionnaire détenant un nombre d'actions anciennes ne correspondant pas à un multiple de 100 doit faire son affaire personnelle de la vente des actions anciennes formant rompus ou de l'achat du nombre d'actions non regroupées nécessaires pour procéder au regroupement de ses actions. Après expiration du délai de deux ans, les actions nouvelles non réclamées seront vendues sur le marché boursier et le produit net de la vente sera tenu à leur disposition pour une période de dix ans sur un compte bloqué, ouvert au nom de la Société auprès de BNP Paribas Securities Services. Au 30 septembre 2008, la quasi totalité des actions de la Société étaient regroupées.

Le Gérant a procédé aux ajustements appropriés des droits des bénéficiaires d'options de souscription d'actions suite au regroupement d'actions (voir Note 14).

9.2. CONTRAT DE LIQUIDITE

Conformément aux autorisations qui lui ont été conférées par les assemblées générales mixtes des actionnaires de la Société qui se sont tenues le 21 février 2007 et le 21 février 2008, le Gérant a décidé de mettre en œuvre un contrat de liquidité par le biais d'un programme de rachat d'actions autorisé par l'assemblée et de confier la réalisation de ces opérations à un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante. Ce contrat est conforme à la charte de déontologie établie par l'Association française des entreprises d'investissement et approuvée par l'Autorité des marchés financiers le 22 mars 2005. Le descriptif du programme de rachat d'actions et le communiqué de presse sur la signature du contrat de liquidité ont été publiés le 11 janvier 2008 et sont disponibles sur le site internet de la Société. Le programme de rachat d'actions peut être réalisé jusqu'au 21 août 2009. Le contrat de liquidité expire le 31 décembre 2008.

La Société ne pourra pas racheter plus de 10 % du total des actions composant son capital. En outre, elle ne pourra ni vendre celles-ci à un prix inférieur à 5 euros par action, ni acheter à un prix supérieur à 20 euros par action. Le montant affecté au compte de liquidité pour mettre en œuvre ce contrat s'élève à 1 million d'euros. Au 30 septembre 2008, la Société détient 112 371 actions propres acquises dans le cadre de ce contrat pour une valeur d'acquisition de 0,9 million d'euros.

10. DETTES

(en millions d'euros)	Au 30 septembre	
	2008	2007
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	4,4	0,3
Dettes sociales	0,5	0,4
TVA	0,5	-
Autres	2,0	1,6
	7,4	2,3

Aux 30 septembre 2008 et 2007, les échéances des dettes sont inférieures à un an.

11. AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION

Au titre de l'Exercice 2008, les autres produits d'exploitation incluent principalement la refacturation à EDA des coûts encourus pas la Société en lieu et place d'EDA. Ils incluent également un remboursement de cotisations sociales et patronales encourues par la Société en lieu et place d'EDA. Ces opérations sont également présentées dans la ligne *Charges d'Exploitation* et, par conséquent, elles n'ont aucun impact sur le résultat d'exploitation.

Au titre de l'Exercice 2007, les autres produits d'exploitation comprenaient principalement des contrats de partenariat qui sont arrivés à échéance au cours de l'Exercice 2007. Tous les nouveaux contrats de partenariat sont maintenant signés par EDA.

12. RESULTAT EXCEPTIONNEL

Au titre de l'Exercice 2007, le résultat exceptionnel comprenait principalement des reprises de provisions pour risques.

13. IMPOT SUR LES SOCIETES

La Société est redevable de l'impôt sur les sociétés au taux de 33,33 % majoré, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3 % instituée par la loi n°99-1140 du 29 décembre 1999, article 6.

La Société établit une liasse fiscale autonome. Elle n'a signé aucun accord d'intégration fiscale.

Aucun impôt sur les sociétés n'a été payé par la Société au titre des Exercices 2008 et 2007 du fait des pertes fiscales de la Société. Au 30 septembre 2008, les déficits fiscaux reportables s'élèvent approximativement à 26 millions d'euros et peuvent être reportés indéfiniment.

14. OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS

Depuis 1994, les actionnaires de la Société ont approuvé la mise en place pour les employés ou les mandataires sociaux (le "Bénéficiaire" ou les "Bénéficiaires") de trois différents plans d'options de souscription d'actions de la Société. Pour tous les plans d'options de souscription d'actions, les options ont été émises à un prix d'exercice calculé conformément aux dispositions légales et réglementaires applicables. Pour les deux derniers plans d'options de souscription d'actions, les options sont émises à un prix d'exercice correspondant à la moyenne des cours des actions de la Société sur les vingt séances de bourse précédant le jour de l'attribution des options. Le délai de validité des options est au maximum de 8 ans à partir de leur date d'émission (sauf pour le plan d'options de souscription d'actions de 1994 pour lequel le délai de validité des options est de 10 ans à partir de leur date d'émission). Elles peuvent être levées par tranches égales sur une période minimale de 4 ans, à compter de la date du premier anniversaire de la date d'attribution (pour les plans d'options de souscription d'actions de 1994 et 1999, les options peuvent être levées par tranches égales sur une période minimale de 5 ans, à compter de la date du premier anniversaire de la date d'attribution). En cas de départ de la Société d'un Bénéficiaire, les options qui lui ont été consenties et qu'il est en droit d'exercer doivent l'être dans un délai allant de 3 à 18 mois suivant la date effective de cessation de ses fonctions et selon la nature de ce départ. En cas de licenciement pour faute lourde ou grave ou de révocation, les options sont caduques à la date de notification du licenciement ou de la révocation.

La Société a mis en œuvre un regroupement d'actions le 3 décembre 2007 (voir Note 9.1). En conséquence, le nombre d'options de souscription d'actions et le prix de souscription a été ajusté pour toutes les options de souscription d'actions existantes. Pour les Bénéficiaires détenant un nombre d'options de souscription d'actions ne correspondant pas à un multiple de 100, le nombre de leurs options de souscription d'actions a été ajusté selon le principe d'un arrondi à l'unité supérieure.

Le tableau suivant fournit des informations complémentaires sur les options de souscription d'actions attribuées et en circulation au 30 septembre 2008.

Date d'approbation par l'assemblée	Plan 1994 ⁽¹⁾			Plan 1999 ⁽²⁾				Plan 2004 ⁽³⁾				TOTAL
	08/06/1994			02/11/1999				17/12/2004				
Date d'attribution	07/09/1998	10/05/1999	TOTAL	29/02/2000	26/02/2001	31/01/2002	TOTAL	06/09/2005	08/03/2006	14/03/2007	TOTAL	TOTAL
Nombre total d'actions pouvant être souscrites ou achetées ⁽⁴⁾ :	1 365 000	2 115 000	3 480 000	10 496 000	9 395 000	9 823 000	29 714 000	52 566 301	7 790 984	10 150 016	70 507 301	103 701 301
– par les mandataires sociaux	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
– par les dix premiers attributaires salariés	950 000	1 185 000	2 135 000	1 700 000	1 825 000	1 320 000	4 845 000	21 957 939	1 281 039	4 087 677	27 326 655	34 306 655
Date de début d'exercice des options :	07/09/1998	10/05/1999	-	29/02/2000	26/02/2001	31/01/2002	-	06/09/2005	08/03/2006	14/03/2007	-	-
Date d'expiration :	07/09/2008	10/05/2009	-	28/02/2008	26/02/2009	31/01/2010	-	06/09/2013	08/03/2014	14/03/2015	-	-
Prix de souscription avant le regroupement d'actions en euros ⁽⁵⁾ :	0,61	0,50	-	0,35	0,33	0,47	-	0,13	0,11	0,09	-	-
Prix de souscription après le regroupement d'actions en euros :	61,00	50,00	-	35,00	33,00	47,00	-	13,00	11,00	9,00	-	-
Nombre d'actions souscrites au 30 septembre 2008 :	-	-	-	113 800	43 000	-	156 800	-	-	-	-	156 800
Options de souscription d'actions annulées au cours de l'Exercice 2008 avant le regroupement d'actions :	-	1 339 205	1 339 205	832 377	2 335 675	2 068 950	5 237 002	4 761 598	2 112 217	-	6 873 815	13 450 022
Options de souscription d'actions annulées au cours de l'Exercice 2008 après le regroupement d'actions :	4 335	498	4 833	84 448	2 645	5 211	92 304	69 709	-	2 938	72 647	169 784
Options de souscription d'actions restantes ⁽⁶⁾ :	-	8 447	8 447	-	77 118	93 539	170 657	343 767	51 791	98 568	494 126	673 230
Options de souscription d'actions restantes exerçables ⁽⁶⁾ :	-	8 447	8 447	-	77 118	93 539	170 657	257 825	25 896	24 642	308 363	487 467

(1) Le délai de validité des options attribuées par ce plan est de 10 ans à compter de leur date d'émission. Les actionnaires de la Société ont approuvé la mise en place d'un plan d'options de souscription d'actions portant sur un maximum de 2,5 % du capital de la Société.

(2) Le délai de validité des options attribuées par ce plan est de 8 ans à compter de leur date d'émission. Les actionnaires de la Société ont approuvé la mise en place d'un plan d'options de souscription d'actions portant sur un maximum de 2,5 % du capital de la Société.

(3) Le délai de validité des options attribuées par ce plan est de 8 ans à compter de leur date d'émission. Les actionnaires de la Société ont approuvé la mise en place d'un plan d'options de souscription d'actions portant sur un maximum de 5 % du capital de la Société.

(4) Chaque option de souscription d'actions donne le droit d'acquérir une action de la Société au prix d'exercice. Ces chiffres correspondent aux options de souscription d'actions initialement attribuées et ne prennent pas en compte les ajustements liés au regroupement d'actions de l'Exercice 2008, ni les ajustements de 1999 et 2005 suite aux augmentations de capital.

(5) Le prix d'exercice de l'option a été ajusté suite aux augmentations de capital de 1999 et 2005.

(6) Ces chiffres prennent en compte les ajustements du nombre d'options de souscription liés au regroupement d'actions de l'Exercice 2008 et les ajustements liés aux augmentations de capital de 1999 et 2005.

14.1. Mouvements des plans d'options de souscription d'actions

Le tableau ci-dessous résume les mouvements concernant les plans d'options de souscription d'actions de la Société au cours des Exercices 2008 et 2007 :

	Nombre d'options (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré (en €)
Options attribuées valides au 30 septembre 2006	99 204	0,24
Options attribuées	10 150	0,09
Options exercées	-	-
Options annulées	(11 626)	0,30
Options attribuées valides au 30 septembre 2007	97 728	0,22
Options attribuées	-	-
Options exercées	-	-
Options annulées	(13 450)	0,26
Options attribuées valides au 3 décembre 2007 avant le regroupement d'actions	84 278	0,21
Options attribuées valides au 3 décembre 2007 après le regroupement d'actions	843	21,11
Options attribuées	-	-
Options exercées	-	-
Options annulées	(170)	26,56
Options attribuées valides au 30 septembre 2008	673	19,74

15. PERSONNEL

Au titre des Exercices 2008 et 2007, l'effectif moyen de la Société est respectivement composé de 14 personnes et 12 personnes. Tous ces employés sont des cadres.

Les frais de personnel encourus au titre des Exercices 2008 et 2007 se sont respectivement élevés à 1,5 million et 1,2 million d'euros.

Tous les employés de la Société cotisent à des caisses de retraite conformément à la réglementation française. Certains employés cotisent également à une caisse complémentaire. Les cotisations de retraite, versées par les employés et la Société, sont déterminées en fonction du montant des salaires bruts. Les cotisations de retraite versées par la Société sont constatées en charges au fur et à mesure qu'elles sont encourues.

16. REMUNERATIONS ALLOUEES AUX MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le montant des rémunérations versées aux membres du Conseil de Surveillance de la Société pour leur présence aux séances s'est élevé respectivement à 286 421 euros et 176 174 euros au titre des Exercices 2008 et 2007. Les salariés de TWDC ne perçoivent aucune rémunération au titre de leurs fonctions de membres du Conseil de Surveillance de la Société. Les membres du Conseil de Surveillance de la Société n'ont pas reçu d'autre rémunération. Aucune option de souscription d'actions de la Société n'a été attribuée aux membres du Conseil de Surveillance.

B.6 RAPPORT GÉNÉRAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers
92200 Neuilly-sur-Seine

Caderas Martin
76, rue de Monceau
75008 Paris

RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

Exercice clos le 30 septembre 2008

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, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 30 septembre 2008 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Euro Disney S.C.A., tels qu'ils sont joints au présent rapport,
- la justification de nos appréciations,
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

Les comptes annuels ont été arrêtés par Euro Disney S.A.S., Gérant d'Euro Disney S.C.A. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

1. OPINION SUR LES COMPTES ANNUELS

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

2. JUSTIFICATION DE NOS APPRECIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 823-9 du Code de commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

L'essentiel de l'actif de votre société est constitué de titres de participation qui sont comptabilisés et évalués comme exposé dans la note 2.3 de l'annexe. Nous avons examiné le caractère approprié des méthodes comptables et de la démarche retenue par la gérance pour apprécier l'évaluation de ces actifs.

Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion exprimée dans la première partie de ce rapport.

3. VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur :

- la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Gérant et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.
- la sincérité des informations données dans le rapport de gestion relatives aux rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux concernés ainsi qu'aux engagements consentis en leur faveur à l'occasion de la prise, de la cessation ou du changement de fonctions ou postérieurement à celles-ci.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 20 octobre 2008

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Caderas Martin

Eric Bulle

Antoine Gaubert

B.7 RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS RÉGLEMENTÉS

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers
92200 Neuilly-sur-Seine

Caderas Martin
76, rue de Monceau
75008 Paris

RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES

Exercice clos le 30 septembre 2008

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

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions et engagements réglementés.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle de ces conventions et engagements mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de ceux dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article R.225-31 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS AUTORISES AU COURS DE L'EXERCICE

En application de l'article L. 226-10 du Code de Commerce, nous n'avons été avisés d'aucune convention ou engagement nouveau qui ait fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil de Surveillance.

CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS APPROUVES AU COURS D'EXERCICES ANTERIEURS DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE 2008

Par ailleurs, en application du Code de commerce, nous avons été informés que l'exécution des conventions et engagements suivants, approuvés au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

1. CONVENTIONS ENTRE VOTRE SOCIÉTÉ ET EURO DISNEY ASSOCIÉS S.C.A., UNE FILIALE A 82 % DE VOTRE SOCIÉTÉ

Dans le cadre de la restructuration juridique et financière du groupe Euro Disney et en application du traité d'apport partiel d'actif par lequel votre société a fait apport (« l'Apport ») de la quasi-totalité de ses éléments d'actif et de passif à Euro Disney Associés S.C.A. (« EDA ») en contrepartie d'une prise de participation de 82 % au capital d'EDA, les conventions suivantes se sont poursuivies sur l'exercice :

1. Contrat de sous-licence entre votre société et Euro Disney Associés S.C.A. (« EDA ») de façon à permettre à votre société de continuer à utiliser le nom « Euro Disney » à titre gratuit et à exécuter tous les contrats non-transférés à EDA dans le cadre de l'Apport.

2. Convention de trésorerie entre votre société et EDA par laquelle votre société met à disposition de EDA des fonds qu'elle avait conservés provenant de l'augmentation de capital réalisé en 2005. Le montant des fonds mis à disposition s'élève à 24,5 millions d'euros au 30 septembre 2008. Un produit d'un montant de 1 million d'euros a été comptabilisé au cours de l'exercice 2008 au titre de cette avance.
3. Convention d'assistance administrative par laquelle votre société fournit certains services à EDA en contrepartie d'une rémunération fixe révisable annuellement. Au titre de l'exercice 2008, ce montant s'établit à 0,9 million et correspond à un produit comptabilisé dans les comptes de votre société.

2. CONVENTIONS ENTRE VOTRE SOCIÉTÉ ET EURO DISNEY S.A.S., LE GÉRANT DE VOTRE SOCIÉTÉ, UNE SOCIÉTÉ DÉTENUE A 99% PAR THE WALT DISNEY COMPANY

En application de l'article IV des statuts, le gérant reçoit de votre société une rémunération annuelle égale à 25.000 euros payable en une seule fois à la fin de chaque exercice fiscal.

Au titre de l'exercice 2008, une charge de 25.000 euros a été comptabilisée et payée par votre société.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 20 octobre 2008

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Eric Bulle

Caderas Martin

Antoine Gaubert

C. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL

C.1 LA SOCIÉTÉ ET SON GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE

C.1.1 La Société

La Société a été constituée en 1985 initialement sous la forme d'une société anonyme. En 1989, la Société a décidé de modifier sa forme juridique de société anonyme en société en commandite par actions. Cette même année, la Société a fait l'objet d'une introduction en bourse en France, au Royaume-Uni et en Belgique. Au cours de l'assemblée générale annuelle de 1991, la dénomination sociale actuelle de la Société, Euro Disney S.C.A, a été adoptée.

Au 30 septembre 2008, EDL Holding Company, contrôlée indirectement à 100 % par TWDC, détient approximativement 39,8 % du capital de la Société (se référer à la section C.2.4. "Composition de l'actionnariat" pour de plus amples informations).

Le Gérant de la Société est Euro Disney S.A.S.

Dénomination et siège social

Dénomination sociale : Euro Disney S.C.A.

Siège social : Immeubles Administratifs, Route Nationale 34, 77700 Chessy, France.

Adresse postale : BP 100, 77777 Marne-La-Vallée Cedex 04, France.

Numéro de téléphone : 01.64.74.40.00.

Législation

La Société est une société en commandite par actions de droit français régie notamment par les dispositions du Livre II du Code de commerce et du décret n°67-236 mars 1967 sur les sociétés commerciales, codifié dans la partie réglementaire du Code de commerce.

Date de constitution et durée

La Société a été constituée et immatriculée le 17 décembre 1985, pour une durée fixée, sauf cas de dissolution anticipée ou de prorogation, à 99 ans à compter du jour de son immatriculation au registre du commerce et des sociétés, soit jusqu'au 16 décembre 2084.

Registre du commerce et des sociétés

La Société est immatriculée au registre du commerce et des sociétés de Meaux sous le numéro 334 173 887. La Société a pour numéro Siret le 334 173 887 00053 (siège social) et pour code APE le code 9321Z.

Objet social

Aux termes de l'article 1.2 de ses statuts, la Société a pour objet social :

"(i) La réalisation directement ou indirectement de toutes opérations de conception, aménagement, construction, location, achat, vente, promotion, concession, gestion et exploitation de :

(a) un ou plusieurs parcs d'attractions et complexes de loisirs, dont les parcs à thèmes Disneyland® et Walt Disney Studios® situés à Marne-La-Vallée, ainsi que tous les agrandissements futurs de ceux-ci ;

et, plus généralement, tous autres parcs à thèmes, restaurants, complexes de commerces de détail, centres de loisirs, parcs naturels, terrains de camping, complexes sportifs, centres de distractions situés à Marne-La-Vallée ou en tout autre lieu ;

(b) toutes autres opérations immobilières, notamment relatives à des terrains nus, des hôtels, des bureaux, des logements, des usines, des écoles, des centres commerciaux, des centres de conférences, des installations de parking situés à Marne-La-Vallée ou

en tout autre lieu, y compris, sans que cette énumération soit limitative, les constructions, installations et structures du Projet Euro Disneyland (le "Projet EDL"), telles que définies dans la convention pour la création et l'exploitation d'Euro Disneyland en France en date du 24 mars 1987 (la "Convention avec l'Etat") telle que celle-ci a été et peut être modifiée ; ainsi que toutes routes et installations, ainsi que tous matériels, équipements et services y relatifs ;

(ii) la réalisation d'investissements directs ou indirects par la création de nouvelles sociétés, de sociétés en participation ou en nom collectif, la souscription ou l'acquisition d'actions, de droits de souscription d'actions ou d'autres valeurs mobilières, la réalisation d'apports en nature, la réalisation de fusions ou de toutes autres opérations relatives à des activités commerciales, industrielles ou immobilières reliées à l'objet (i) ci-dessus mentionné ou permettant de le réaliser ;

(iii) et généralement la réalisation de toutes opérations commerciales, financières, industrielles, immobilières ou autres se rattachant directement ou indirectement à l'un quelconque des objets mentionnés en (i) et (ii) ci-dessus."

Exercice social

L'Exercice social court du 1^{er} octobre de chaque année au 30 septembre de l'année suivante.

Répartition statutaire des bénéfices

En vertu de l'article 9.3 des statuts de la Société, il est fait sur le bénéfice de l'Exercice, diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, un prélèvement de 5 % au moins affecté à la formation du fonds de réserve légale en application de l'article L. 232-10 du Code de commerce. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve légale atteint le dixième (1/10) du capital social ; il reprend son cours lorsque, pour une cause quelconque, le fonds de réserve légale devient inférieur à ce dixième (1/10).

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'Exercice, diminué des pertes antérieures ainsi que des sommes à porter en réserves en application de la loi ou des statuts et augmenté du report bénéficiaire.

EDL Participations S.A.S. (l' "Associé Commandité") reçoit, le cas échéant, chaque année 0,5 % du bénéfice de la Société. Le Gérant peut proposer à l'assemblée générale, préalablement à la distribution de dividendes aux actionnaires, d'affecter tout ou partie du bénéfice de l'Exercice à d'autres postes de réserve dans la mesure et dans les conditions fixées par la loi.

Aux termes de l'article 9.3 des statuts de la Société, les dividendes sont mis en paiement aux époques et lieux désignés par le Gérant dans un délai maximum de neuf (9) mois à compter de la clôture de l'Exercice de la Société sous réserve de la prolongation de ce délai par décision de justice. L'assemblée générale statuant sur les comptes de l'Exercice, peut accorder à chaque actionnaire pour tout ou partie du dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en numéraire et en actions. Les dividendes non réclamés dans un délai de cinq ans, à compter de leur mise en paiement, sont prescrits en application de l'article 2277 du Code civil. Les dividendes atteints par la prescription sont reversés à l'Etat français.

Assemblées générales

Convocation

Les assemblées générales d'actionnaires ordinaires ou extraordinaires sont convoquées par le Gérant ou par le Conseil de surveillance ou par toutes autres personnes disposant de ce droit en vertu de la loi ou des statuts et se tiennent au moins un fois par an. Les convocations aux assemblées générales d'actionnaires doivent préciser, outre l'ordre du jour, les date, heure et lieu de l'assemblée et doivent parvenir aux actionnaires et au Gérant dans les délais et selon les modalités prévus par la loi. Les assemblées générales d'actionnaires sont tenues au siège social de la Société ou en tout autre lieu situé en France, selon la décision prise par l'auteur de la convocation.

Admission aux assemblées

Tout actionnaire, quel que soit le nombre d'actions qu'il possède, a le droit de participer aux assemblées, de s'y faire représenter ou d'y voter par correspondance.

Pour ce faire :

- les propriétaires d'actions nominatives devront être inscrits en compte au plus tard trois (3) jours ouvrés avant la date fixée pour l'assemblée à zéro heure, heure de Paris ;
- les propriétaires d'actions au porteur devront, en respectant le même délai, justifier de leur identité et de leur qualité d'actionnaire par une attestation de participation délivrée par l'intermédiaire habilité teneur de leur compte.

L'actionnaire, à défaut d'assister personnellement à l'assemblée, peut choisir entre l'une des trois formules suivantes :

- donner une procuration à un autre actionnaire ou à son conjoint ;
- voter par correspondance ; ou
- adresser une procuration à la Société sans indication de mandat, dans les conditions prévues par la loi et les règlements.

Pour toute procuration d'un actionnaire sans indication de mandataire, le Président de l'assemblée générale émettra un vote favorable à l'adoption des projets de résolutions présentés ou agréés par le Gérant et un vote défavorable à l'adoption de tous les autres projets de résolution. Pour émettre tout autre vote, l'actionnaire devra choisir un mandataire qui accepte de voter selon ses instructions.

Exercice du droit de vote aux assemblées

Dans toutes les assemblées générales d'actionnaires, chaque actionnaire aura un nombre de voix égal au nombre d'actions qu'il détient ou représente, sans autres limitations que celles qui pourraient résulter des dispositions légales. Il n'existe pas de clause prévoyant un droit de vote double ou multiple en faveur des actionnaires de la Société.

C.1.2 Organes du gouvernement d'entreprise

Les principales composantes de la structure juridique de la Société sont au nombre de quatre :

- l'Associé Commandité,
- les associés commanditaires ou actionnaires,
- le Gérant et,
- le Conseil de surveillance.

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun lien familial entre les membres du Conseil de surveillance, le représentant du Gérant et le représentant de l'Associé Commandité.

L'Associé Commandité

L'Associé Commandité est responsable indéfiniment du passif de la Société.

L'Associé Commandité est EDL Participations S.A.S. ("EDL Participations"), société de droit français indirectement détenue à 100 % par TWDC. Cette société a été constituée sous forme de société anonyme et a été transformée en société par actions simplifiée en août 2004. EDL Participations ne peut perdre sa qualité d'Associé Commandité sans son consentement, mais peut céder une partie de ses droits avec l'accord préalable de la majorité en nombre de tous les actionnaires et de la majorité en droits de vote des actionnaires présents ou représentés lors d'un vote en assemblée générale. L'Associé Commandité ne peut céder la totalité de ses droits sans l'accord préalable unanime de tous les actionnaires.

A l'exception de la nomination, la démission ou la révocation des membres du Conseil de surveillance par les actionnaires, une résolution ne peut être adoptée par les actionnaires lors d'une assemblée générale, qu'elle soit ordinaire ou extraordinaire, qu'avec l'approbation préalable de l'Associé Commandité.

L'Associé Commandité perçoit, le cas échéant, chaque année 0,5 % du bénéfice de la Société. Au cours de l'Exercice 2008, l'Associé Commandité n'a perçu aucune rémunération.

L'Associé Commandité est représenté par Monsieur Ignace Lahoud, Président. Monsieur Ignace Lahoud exerce les fonctions de Directeur général adjoint Finances au sein du Groupe depuis 2005 et est membre du Comité Exécutif. Auparavant, de 2002 à 2005, il occupait les fonctions de *Senior Vice-President – Chief Financial Officer* pour TWDC en Amérique latine. Il exerce par ailleurs deux mandats sociaux : Directeur général de Val d'Europe Promotion S.A.S. et Directeur Général d'Euro Disneyland Participations S.A.S.

A la connaissance de la Société, l'Associé Commandité et son représentant :

- n'ont pas été condamnés pour fraude au cours des cinq dernières années ;
- n'ont fait l'objet d'aucune incrimination et/ou sanction publique officielle par des autorités statutaires ou réglementaires ;
- n'ont pas été empêchés par un tribunal d'agir en qualité d'organe de gouvernement d'entreprise d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion et la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun conflit d'intérêts potentiel entre les devoirs de l'Associé Commandité et de son représentant à l'égard du Groupe et leurs intérêts ou devoirs privés.

Les actionnaires

Les assemblées générales d'actionnaires sont convoquées au minimum une fois par an et délibèrent conformément aux dispositions législatives et réglementaires en vigueur. Lors de chaque assemblée générale, chaque actionnaire dispose d'un nombre de voix égal au nombre d'actions de la Société qu'il détient ou représente. Tout actionnaire, à défaut d'assister personnellement à l'assemblée, peut donner une procuration à un autre actionnaire ou à son conjoint, voter par correspondance, ou adresser une procuration à la Société sans indication de mandataire dans les conditions prévues par la loi et les règlements.

Les résolutions portant sur les questions suivantes sont adoptées à la majorité des voix des actionnaires lors d'une assemblée générale ordinaire :

- élection des membres du Conseil de surveillance ;
- approbation des comptes annuels sociaux et consolidés, ainsi que des dividendes proposés par le Gérant ;
- ratification de tout contrat (autre que les contrats portant sur des opérations courantes et conclues à des conditions normales) ou de toute modification d'un contrat conclu directement ou par personne interposée entre :
 - la Société et son Gérant ou
 - l'un des membres de son Conseil de surveillance ou
 - l'un de ses actionnaires disposant d'une fraction des droits de vote supérieure à 10 % ou, s'il s'agit d'une société actionnaire, la société la contrôlant au sens de l'article L. 233-3 du Code de commerce ;
- approbation d'un contrat auquel l'une des parties décrites ci-dessus est indirectement intéressée, ou encore d'un contrat conclu entre la Société et une entreprise dont le Gérant ou l'un des membres du Conseil de surveillance de la Société ou l'un des membres du conseil d'administration du Gérant est propriétaire, associé indéfiniment responsable, gérant, administrateur, directeur général, membre du directoire ou membre du conseil de surveillance.

Les actionnaires qui sont parties à ces contrats ne sont pas exclus du vote, sauf s'ils occupent l'une des fonctions susvisées.

Un vote à la majorité des deux tiers des voix des actionnaires est requis pour toute décision modifiant les statuts de la Société, y compris une augmentation ou une réduction du capital, une fusion ou une scission, ou toute transformation de la Société en une société d'une autre forme.

Le Gérant

Le gérant d'une société en commandite par actions est responsable, conformément à la réglementation française, de la gestion des affaires de la société dans le meilleur intérêt de celle-ci.

Euro Disney S.A.S., société par actions simplifiée de droit français a été nommée en qualité de gérant unique, sans limitation de durée, lors de l'assemblée générale extraordinaire du 24 février 1989. Le Gérant a été initialement constitué sous la forme d'une société anonyme et a été transformé en société par actions simplifiée en août 2004. Le Gérant est une filiale indirectement détenue à 100 % par TWDC. En vertu des statuts de la Société, le Gérant est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir au nom de la Société dans la limite de son objet social et pour engager la Société à tous égards. Dans le cadre de la Restructuration de 2005, Euro Disney S.A.S. a été nommée en qualité de gérant d'EDA, qui est la principale filiale de la Société.

Si les fonctions du Gérant sont interrompues pour quelque raison que ce soit, l'Associé Commandité, qui est à ce jour une filiale indirectement détenue à 100 % par TWDC, dispose, en vertu des statuts de la Société, du droit exclusif de désigner son successeur. Le Gérant peut démissionner de ses fonctions moyennant un préavis de six mois notifié par écrit au Conseil de surveillance ou le Gérant peut être révoqué par l'Associé Commandité dans les cas suivants :

- à tout moment pour incapacité, y compris en cas de redressement ou de liquidation judiciaire ;
- à tout moment pour toute autre raison, par décision de l'Associé Commandité et vote de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de la Société ; ou
- dans les conditions prévues par la loi, à la suite d'une action judiciaire, par une décision judiciaire définitive et non susceptible d'appel rendue par un tribunal compétent constatant l'existence d'une cause légitime de cette révocation.

Le Gérant est représenté par Monsieur Philippe Gas, Président. Par ailleurs, un Comité Exécutif a été constitué. Les membres du Comité Exécutif ne sont pas tenus de par la loi de détenir un nombre minimum d'actions de la Société.

Monsieur Gas est membre du Comité Exécutif et est également mandataire social au sein d'ED Resort Services S.A.S., en qualité de Directeur général. Par ailleurs, jusqu'en 2006, il a occupé les fonctions d'*Executive Vice President – Human Resources, Diversity & Inclusion* pour Walt Disney Parks and Resorts dans le monde. Auparavant, il a occupé respectivement les fonctions de *Senior Vice President Human Resources Parks and Resorts International* au sein de TWDC et les fonctions de Directeur général adjoint – Ressources Humaines au sein du Groupe.

La composition du Comité Exécutif, le montant global des rémunérations versées à ses membres, le nombre global d'actions qu'ils détiennent et le nombre global d'options de souscription d'actions qui leur ont été consenties par la Société au titre de l'Exercice 2008 sont présentés dans la section B.2. "Direction du Groupe au cours de l'Exercice 2008". La Société et ses filiales n'ont pas constitué de provisions aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages pour les membres des organes d'administration ou de direction ou leur représentants hormis celles relatives aux montants mentionnés dans la section B.2. "Direction du Groupe au cours de l'Exercice 2008" du présent document de référence.

A la connaissance de la Société, le Gérant et son représentant :

- n'ont pas été condamnés pour fraude au cours des cinq dernières années ;
- n'ont pas été associés au cours des cinq dernières années à une faillite, mise sous séquestre ou liquidation ;
- n'ont fait l'objet d'aucune incrimination et/ou sanction publique officielle par des autorités statutaires ou réglementaires ;
- n'ont pas été empêchés par un tribunal d'agir en qualité d'organe de gouvernement d'entreprise d'un émetteur ou d'intervenir dans la gestion et la conduite des affaires d'un émetteur au cours des cinq dernières années.

A la connaissance de la Société, il n'existe aucun conflit d'intérêts potentiel entre les devoirs du Gérant et de son représentant à l'égard du Groupe et leurs intérêts ou devoirs privés.

Le Conseil de surveillance

La description et le rôle du Conseil de surveillance et de ses comités spécialisés sont présentés dans le rapport du Président du Conseil de surveillance sur le contrôle interne et le gouvernement d'entreprise figurant dans la section C.1.3. ci-après.

La composition du Conseil de surveillance, le montant des rémunérations versées à chacun de ses membres et le nombre d'actions qu'ils détiennent au titre de l'Exercice 2008 sont présentés dans la section B.2. "Direction du Groupe au cours de l'Exercice 2008". La Société et ses filiales n'ont pas constitué de provisions aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages pour les membres du Conseil de Surveillance hormis celles relatives aux montants mentionnés dans la section B.2. "Direction du Groupe au cours de l'Exercice 2008" du présent document de référence.

C.1.3 Rapport du Président du Conseil de surveillance sur le contrôle interne et sur le gouvernement d'entreprise

Mesdames, Messieurs,

En application des dispositions de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce, et en ma qualité de Président du Conseil de surveillance d'Euro Disney S.C.A. (la "Société"), j'ai l'honneur de vous présenter le présent rapport, tel qu'il a été approuvé par votre Conseil de surveillance lors de sa réunion du 20 octobre 2008, portant sur les informations relatives (i) à la composition et aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance (le "Conseil"), (ii) aux procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société, les sociétés qu'elle contrôle et les sociétés de financement entrant dans le périmètre de consolidation (désignées ensemble, le "Groupe"), (iii) au gouvernement d'entreprise, et (iv) aux modalités relatives à la participation des actionnaires aux assemblées générales de la Société, au titre de l'exercice 2008 (l' "Exercice").

1) Composition et conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil

La composition, les missions et les obligations du Conseil ainsi que le fonctionnement du Conseil sont régies par les articles L. 226-4 et suivants du Code de commerce et l'article VI des statuts de la Société.

Composition du Conseil

Les membres du Conseil sont élus par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires (l'associé commandité de la Société ne pouvant pas prendre part à cette décision). En cas de vacance résultant du décès, de l'incapacité ou de la démission d'un membre du Conseil, le Conseil peut, avec l'accord préalable d'Euro Disney S.A.S. (le "Gérant"), procéder à la nomination provisoire d'un membre du Conseil pour la durée restant à courir du mandat du membre du Conseil remplacé. Les nominations provisoires ainsi effectuées par le Conseil sont soumises à la ratification de la plus proche assemblée générale ordinaire.

Le Conseil doit comprendre au minimum trois membres. La durée de leurs fonctions est fixée dans les statuts à trois ans. Les membres du Conseil sont rééligibles.

Le Conseil est actuellement composé de neuf membres. Conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur, une information complète et détaillée sur les membres du Conseil (notamment quant à leur âge, la liste des mandats et fonctions qu'ils exercent, le nombre d'actions qu'ils détiennent et leur rémunération) est disponible dans la section B.2. du document de référence du Groupe déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers ("AMF") au titre de l'Exercice (le "Document de Référence").

La détermination de l'indépendance des membres du Conseil relève de la compétence du Conseil, lequel se réfère aux recommandations en vigueur (telles que visées ci-après dans la sous-section "Informations sur le gouvernement d'entreprise").

Comme cela est mentionné dans le Document de Référence, parmi les neuf membres composant le Conseil, Madame Bernis et Messieurs Jeancourt-Galignani, Bouché, Corbière, Labro et Robinson sont qualifiés d'indépendants. Messieurs Rasulo et Staggs sont quant à eux membres de la direction générale de The Walt Disney Company ("TWDC") et Monsieur Geslin est membre du conseil d'administration et du comité d'audit de Calyon, institution financière qui est à la fois prêteur et agent des créanciers du Groupe dans le cadre du financement du

projet Euro Disneyland. Afin d'éviter toutes situations de conflit d'intérêts potentiel ou de problèmes de confidentialité, Monsieur Geslin s'est engagé à s'abstenir de discuter de questions qui seraient susceptibles de créer une telle situation.

A l'exception de ce qui précède et à la connaissance du Conseil, il n'existe aucun conflit d'intérêts entre les devoirs du Groupe, des membres du comité exécutif et du Conseil et leurs intérêts ou devoirs privés.

Missions et obligations du Conseil

Le Conseil assume le contrôle permanent de la gestion des affaires de la Société au mieux des intérêts de celle-ci et des intérêts des actionnaires. Il veille également à la transparence et à la qualité de l'information communiquée aux actionnaires. A cet effet, le Conseil dispose des mêmes pouvoirs et a droit à la même information que les commissaires aux comptes de la Société. Le Conseil doit présenter chaque année à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires un rapport sur les comptes de l'Exercice et, le cas échéant, rendre compte des irrégularités et inexactitudes éventuellement relevées dans lesdits comptes.

Le Conseil doit approuver préalablement à leur conclusion toutes conventions entre le Gérant et la Société ainsi que celles visées à l'article L. 226-10 du Code de commerce, de même que les avenants à ces conventions. Le Conseil établit un rapport sur les conventions susvisées qu'il présente à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires. En outre, les statuts de la Société prévoient que le "Gérant" doit obtenir l'approbation préalable du Conseil pour conclure ou modifier pour le compte de la Société tout contrat important avec TWDC ou toute filiale de cette dernière. Les statuts de la Société prévoient également que les dirigeants ou salariés du Gérant ou des sociétés affiliées du Gérant et qui sont également membres du Conseil ne peuvent prendre part au vote sur les résolutions relatives à ces conventions et à leurs avenants.

Le Conseil a la faculté de convoquer une assemblée générale ordinaire ou extraordinaire des actionnaires à tout moment, après en avoir informé par écrit le Gérant et en se conformant aux dispositions légales et réglementaires relatives aux formalités de convocation.

Enfin, le Conseil doit présenter un rapport sur toute proposition d'augmentation du capital ou de réduction du capital de la Société proposée par le Gérant aux actionnaires lors des assemblées générales.

Réunions du Conseil

Le Conseil peut être convoqué aussi souvent que cela est rendu nécessaire par les intérêts de la Société par le Président du Conseil, par le Gérant, par l'associé commandité de la Société ou par la moitié des membres du Conseil.

Les décisions sont prises à la majorité de ses membres présents pouvant prendre part au vote ou par le vote de deux membres pouvant prendre part au vote si deux membres sont seuls présents, pour autant qu'au moins la moitié des membres (ou, dans le cas où il y a un nombre impair de membres, de la majorité des membres) soient présents. En cas de partage des voix, la voix du Président du Conseil est prépondérante.

Le Conseil s'est réuni à quatre reprises au cours de l'Exercice avec un taux de participation de 94 %. Au cours de ces réunions, lui ont été notamment présentés les résultats financiers du Groupe, la stratégie et les activités du Groupe.

Comités spécialisés

Lors de ses réunions respectives du 12 novembre 1997 et du 8 novembre 2002, le Conseil a décidé de s'assurer le concours de comités spécialisés et a ainsi institué un comité des comptes et un comité des nominations (ci-après désignés ensemble, les "Comités").

Le comité des comptes

Le comité des comptes est composé de trois membres choisis au sein du Conseil. Sont présents lors de ses réunions les membres du comité, les représentants de la direction financière, des services juridiques et d'audit interne de la Société, ainsi que les commissaires aux comptes.

Le rôle du comité des comptes consiste à assister le Conseil notamment dans :

- la revue des communications financières (notamment annuelles et semestrielles);

- la revue des communications et des questions d'ordre comptable significatives;
- la revue des procédures de contrôle interne et des missions d'audit interne et externe;
- la revue des risques financiers et de trésorerie; et
- la préparation des rapports annuels devant être présentés lors des assemblées générales.

Le comité des comptes s'est réuni trois fois au cours de l'Exercice avec un taux de participation de 89 %.

Le comité des nominations

Le comité des nominations est composé de deux membres choisis au sein du Conseil et dont le rôle consiste à l'assister dans la recherche et la sélection de nouveaux membres pour le Conseil.

Le Conseil n'a pas sollicité le comité des nominations au cours de l'Exercice.

Les règlements intérieurs régissant chacun de ces Comités sont présentés dans la sous-section "Règlement intérieur des comités spécialisés" ci-après et une information détaillée sur la composition des Comités est disponible dans la section B.2. du Document de Référence.

2) Procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société

Le Groupe a retenu comme définition du contrôle interne celle du référentiel du *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* ("COSO"). Le COSO, organisation fondée en 1985, a défini un référentiel de contrôle interne, publié pour la première fois en France en 1994. Les objectifs et principes de ce référentiel sont en ligne avec le cadre de référence fournit par l'AMF.

La Direction conduit et supervise le processus d'utilisation de ce référentiel comme cadre de référence pour les procédures de contrôle interne du Groupe. Ce référentiel est destiné à fournir une assurance raisonnable quant au fonctionnement et à l'optimisation des opérations, à la fiabilité des informations financières, à la conformité aux lois et règlements en vigueur ainsi qu'à la sauvegarde des actifs du Groupe.

Dans le cadre de la réalisation des objectifs qui précèdent, le système de contrôle interne a été conçu afin de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité du Groupe et les risques d'erreurs ou de fraudes, dans les secteurs liés à la sauvegarde des actifs et dans les domaines comptables et financiers. Toutefois, comme pour tout système de contrôle, des limites existent. Le système de contrôle interne du Groupe ne peut pas garantir à 100 % que ces risques seront éliminés.

L'analyse des risques fait partie intégrante du processus de contrôle interne du Groupe.

Politique d'analyse et de contrôle des risques

Les risques opérationnels sont identifiés annuellement par le département de l'audit interne du Groupe. Cette analyse du risque constitue la base du programme annuel d'audit interne et couvre tous les aspects opérationnels du Groupe (incluant la vente, les achats et les systèmes d'information). Les risques stratégiques sont revus par le département de planification stratégique du Groupe. Les risques liés à l'environnement et à la sécurité sont évalués par le département sécurité du Groupe.

Le Groupe a récemment lancé la mise en place d'un plan de continuité d'exploitation et analyse les modifications susceptibles de devoir être apportées aux procédures opérationnelles existantes du Groupe dans l'éventualité d'une interruption de ses activités. Un plan de continuité d'exploitation identifie les risques qui pourraient potentiellement menacer une société ou une organisation et prévoit les mesures et actions nécessaires à la reprise de ses activités et les ressources permettant de répondre efficacement aux risques identifiés. Le plan de continuité d'exploitation assure la pérennité des procédures opérationnelles pendant et après une interruption des activités ou permet une reprise rapide des activités.

Le Groupe a récemment décidé de renforcer le système d'identification des risques impactant potentiellement le Groupe sur des sujets spécifiques, financiers ou non. Ce système cartographie les risques et les contrôles en fonction de leurs impacts financiers potentiels sur le Groupe et de leurs probabilités. Un référentiel général de contrôle basé sur la cartographie des risques et des contrôles est actuellement en cours de mise en place.

Organisation du Groupe et pilotage du contrôle interne

Organisation du Groupe

Les activités et la Direction du Groupe sont situées à Marne-la-Vallée en France. La direction opérationnelle du Groupe est organisée en secteurs d'activité. Les opérations de chaque secteur se répartissent en "business units", chacune rattachée à un directeur dédié. En outre, une organisation matricielle est en place pour les divisions ayant des responsabilités transversales, telles que les divisions marchandises, restauration, support opérationnel, maintenance, marketing et ventes, ressources humaines et finances.

La Direction définit et oriente la stratégie du Groupe. Elle fixe les priorités avec des objectifs par segment et par division. Le Groupe consacre d'importantes ressources pour s'assurer que les procédures de contrôle interne en place sont respectées.

Pilotage du contrôle interne

Les départements ou fonctions qui ont, comme principale responsabilité, le pilotage du contrôle interne sont : l'audit interne, l'audit opérationnel, le contrôle de gestion et le département "Corporate controllership".

- l'audit interne effectue des missions sur des sujets spécifiques, financiers ou non, afin de s'assurer du respect des procédures internes en vigueur et de détecter d'éventuelles fraudes. Le comité des comptes du Groupe revoit et approuve le plan d'audit annuel du département de l'audit interne et est informé des conclusions et des préconisations émises dans le cadre des missions d'audit (voir la sous-section "Informations sur le gouvernement d'entreprise" ci-après).
- l'audit opérationnel est responsable au jour le jour de la conformité des contrôles appliqués dans tous les points de vente aux procédures opérationnelles du Groupe et de la sauvegarde des stocks sur le site. En outre, il est en charge du contrôle du stock des billets d'entrée aux parcs à thèmes, des coupons et bons utilisés par les visiteurs.
- le contrôle de gestion est responsable en particulier de l'élaboration du budget annuel, des données prévisionnelles mensuelles ("forecasts") et de la coordination du plan à cinq ans avec le département de planification stratégique. Dans le cadre du processus budgétaire, les objectifs sont définis annuellement par la Direction. Le contrôle de gestion est responsable de la compilation du budget par centre de coût et de profit, de l'analyse mensuelle des variances par rapport aux données réelles et de la révision des données prévisionnelles en fonction des analyses effectuées. Ce département revoit également les contrats et les décisions d'investissement de même qu'il prépare des analyses pour justifier certains ajustements périodiques à comptabiliser entre autres sur les comptes de provisions.
- le département "Corporate controllership" est responsable des "reportings" du Groupe et de l'évaluation annuelle de contrôles internes sur les traitements comptables et financiers et apporte une assistance technique au Groupe dans l'interprétation des normes IFRS¹ et revoit les contrats afin de vérifier leurs implications comptables et de publications. Ce département permet au Groupe de s'assurer qu'il se conforme aux exigences de la loi Sarbanes-Oxley (voir la sous-section "Procédures de contrôle" ci-après).

Moyens du contrôle interne

Certains moyens et procédures ont été mis en place pour atteindre les objectifs du Groupe en matière de contrôle interne.

Code de conduite

Le Président, le Directeur général adjoint – Finances, et le "Chief Accounting Officer" sont soumis aux règles de conduite professionnelle ("standard of business conduct") de TWDC. Ce code de conduite rappelle les principes généraux d'éthique et de respect des lois. L'intégralité de ce code d'éthique est disponible sur le site internet de TWDC à l'adresse <http://corporate.disney.go.com>.

¹ Le terme "IFRS" fait référence collectivement aux normes comptables internationales (International Financial Reporting Standards, "IFRS"), et aux interprétations des comités d'interprétation (Standing Interpretations Committee, "SIC", et International Financial Reporting Interpretations Committee, "IFRIC") telles que publiées par le conseil des normes comptables internationales (International Accounting Standards Board, "IASB").

Le Groupe a également formalisé un code de déontologie professionnelle (le "Code"), mis à la disposition de tous les employés depuis le 1^{er} octobre 2007. Ce Code s'inspire des valeurs fondamentales du Groupe comme l'intégrité, l'honnêteté, la confiance, le respect, le savoir-vivre et le travail en équipe. Ce Code constitue pour chaque employé un référentiel pour la conduite des affaires. Il comporte une liste de valeurs d'éthique professionnelle et un rappel de la réglementation applicable. Il formalise un certain nombre de principes fondamentaux du Groupe dans le cadre de ses relations avec ses visiteurs, ses employés, ses actionnaires, ses partenaires, ses fournisseurs ou sous-traitants et les communautés au sens large. Ce Code a été élaboré dans le respect des recommandations de la Commission Nationale Informatiques et Libertés et du processus habituel de consultation des institutions représentatives du personnel.

Procédures de contrôle

En application de la loi de sécurité financière ("LSF") et de la loi Sarbanes Oxley ("SOX"), le Groupe a mis en place des procédures de contrôle interne. En tant que filiale consolidée de TWDC, le Groupe est tenu de se conformer aux procédures SOX. Ces procédures de contrôle interne ont été conçues pour renforcer la fiabilité des opérations concourant à la préparation des états financiers. Les procédures sont revues et testées annuellement par le Groupe pour s'assurer de leur efficacité dans leur application et dans leur définition. Le cabinet Deloitte assiste le Groupe dans la documentation et la réalisation de tests sur ces procédures.

Procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Organisation de la fonction finance

La Direction est responsable de la publication d'une information comptable et financière fiable et pertinente. Pour ce faire, elle s'appuie sur le département "*Controllershîp*" qui, au sein de la direction financière du Groupe, met en place les procédures de contrôle à cet effet et s'assure que les lois et réglementations en vigueur relatives à l'information financière sont respectées.

Le Groupe établit ses états financiers consolidés conformément au référentiel IFRS, tel qu'adopté par l'Union Européenne, et prépare également des informations financières conformes aux règles et principes comptables généralement admis aux Etats-Unis, pour des besoins de consolidation propres à TWDC. Enfin, les états financiers statutaires de chaque entité sont établis selon les principes et méthodes comptables applicables en France.

Le département "*Corporate controllershîp*" comprend en complément des fonctions de l'audit interne et de l'audit opérationnel décrites ci-dessus, des équipes dédiées à la préparation et la revue de la communication financière externe, au "*reporting*" interne et externe et à la comptabilité générale et transactionnelle.

Le système de "*reporting*" financier et opérationnel du Groupe permet à la Direction de réaliser un suivi et une gestion des activités sur une base quotidienne, hebdomadaire, mensuelle, trimestrielle et annuelle, par comparaison au budget et aux résultats de l'exercice précédent. Pour certaines informations opérationnelles, la Direction a accès aux données en temps réel.

Procédures de contrôle interne relatives à la communication financière

La Société est tenue d'informer ses actionnaires, et d'une manière générale tout acteur du marché financier et le public, sur sa situation financière. Les objectifs de la Direction quant à la communication financière sont :

- de mettre à disposition une information fiable et pertinente sur la situation financière du Groupe, ses résultats opérationnels et ses flux de trésorerie ;
- d'assurer la cohérence et la qualité de l'information fournie, ce qui est essentiel pour la crédibilité du Groupe et pour garantir qu'il se conforme aux règles en vigueur ; et
- de respecter le principe de l'égalité de l'accès à l'information financière entre actionnaires en contrôlant sa diffusion par le biais d'une source centralisée au niveau du Groupe.

Toute communication financière est préparée par le département "*Corporate controllership*" de la direction financière du Groupe après étude des règles et réglementations applicables à chaque document ou publication. Toute communication financière, y compris les communiqués de presse, les rapports du Gérant et les états financiers sont revus de manière transversale par la Direction et en particulier par le Président, le Directeur général adjoint – Finances, le "*Chief Accounting Officer*", le Vice-Président & Directeur Juridique et les départements Relations investisseurs et Communication institutionnelle.

Procédures de contrôle interne relatives à la fiabilité de l'information financière

Une description sur le respect des dispositions de la LSF et de SOX est présentée dans la sous-section "Procédure de contrôle" ci-dessus.

Suite à sa radiation auprès de la *Securities and Exchange Commission* en tant qu'émetteur privé étranger ("*foreign private issuer*") en septembre 2007, le Groupe n'a plus à se conformer aux exigences de la section 404 de SOX. Cependant, en tant que filiale consolidée de TWDC, le Groupe reste tenu de se conformer à la section 404 de SOX, ce qui couvre notamment l'analyse des états financiers du Groupe pour déterminer les processus majeurs à considérer, l'évaluation des risques financiers et opérationnels ; l'élaboration, pour chacun des processus sélectionnés, d'une documentation qui identifie et qui décrit les contrôles clés permettant de couvrir les risques de manière efficace ; la réalisation de tests de manière indépendante afin de vérifier la conception des contrôles clés identifiés et leur efficacité ; la mise en place de plans correctifs pour améliorer tout contrôle pour lequel les tests en ont démontré la nécessité.

3) Informations sur le gouvernement d'entreprise

La plupart des principes du gouvernement d'entreprise sont désormais inscrits dans le Code de commerce (disponible sur le site internet : www.legifrance.gouv.fr) ou dans le Règlement général de l'AMF (disponible sur son site internet : www.amf-france.org), auxquels est soumise la Société.

Outre qu'elle se conforme à ces dispositions légales et réglementaires, la Société se réfère également en matière de gouvernement d'entreprise notamment au rapport 2007 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne (disponible sur son site internet : www.amf-france.org), à la recommandation de la Commission européenne du 15 février 2005 concernant le rôle des administrateurs non exécutifs et des membres du conseil de surveillance des sociétés cotées et les comités du conseil d'administration ou de surveillance (disponible sur le site internet : <http://europa.eu>), ainsi qu'au rapport AFEP/MEDEF d'octobre 2003 sur le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées (disponible sur le site internet : www.medef.fr), et plus généralement aux pratiques de marché.

Il est toutefois précisé que ces recommandations ou préconisations ayant été élaborées par référence aux sociétés anonymes, la Société les applique dans la mesure où elles sont applicables ou transposables de manière pertinente et efficace à une société en commandite par actions dont le gérant est une personne morale. La création d'un comité des rémunérations ou la mise en place d'une procédure d'évaluation des travaux du Conseil, identique à celle préconisée pour l'évaluation des travaux du conseil d'administration dans les sociétés anonymes font ainsi partie de ces principales recommandations qui n'ont pas été transposées à ce jour eu égard à la structure de la Société, telle que rappelée ci-après.

L'AFEP et le MEDEF viennent de publier le 7 octobre dernier, de nouvelles recommandations sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur le marché réglementé. Ces recommandations intègrent, complètent et précisent le rapport AFEP/MEDEF d'octobre 2003 auquel la Société se réfère.

La Société a le souci constant de faire évoluer et d'améliorer sa gouvernance d'entreprise et examine actuellement les conditions dans lesquelles ces nouvelles recommandations peuvent être adaptées aux spécificités de sa structure juridique.

Structure juridique de la Société

La Société est une société en commandite par actions de droit français. Cette forme sociale prévoit une distinction claire entre le Gérant, responsable de la gestion et de la direction de la Société, et le Conseil qui assure le contrôle permanent de la gestion de la Société au mieux des intérêts de celle-ci et de ses actionnaires et veille à la transparence et à la qualité de l'information communiquée aux actionnaires (voir la sous-section "Missions et obligations du Conseil" ci-dessus).

Les deux autres composantes de la structure juridique de la Société sont l'associé commandité et les actionnaires.

Une description détaillée de ces différentes composantes est disponible dans la section C.1.2. du Document de Référence.

Rémunération des mandataires sociaux

Conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur, une information détaillée sur la rémunération du Gérant et celle des membres du Conseil est disponible dans la section B.2. du Document de Référence.

Le Gérant de la Société est Euro Disney S.A.S., une société par actions simplifiée de droit français, détenue indirectement à 100% par TWDC. La rémunération du Gérant est fixée par l'article IV des statuts de la Société. Conformément aux dispositions légales et réglementaires en vigueur, toute rémunération autre que celle prévue aux statuts ne pourrait être allouée au Gérant que par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires, avec l'accord de l'associé commandité.

La Société a également décidé de rendre publics les éléments de rémunération versés au Président du Gérant, qui sont disponibles dans la section B.2. du Document de Référence.

La rémunération des membres du Conseil consiste en une somme globale fixée par les actionnaires lors de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires, que le Conseil répartit librement entre ses membres, et ce conformément aux dispositions légales, réglementaires et statutaires en vigueur. Lors de sa réunion du 26 mars 2002, le Conseil a ainsi adopté le principe d'une rémunération variable de ses membres, conformément aux principes applicables en matière de gouvernement d'entreprise et aux pratiques de marché. Ainsi, la rémunération collective allouée aux membres du Conseil par l'assemblée générale est allouée à chaque membre du Conseil proportionnellement à sa participation aux séances et dans la limite de quatre séances par exercice social, étant précisé qu'un jeton de présence double est alloué au Président du Conseil et qu'aucun jeton de présence n'est alloué à un membre représentant TWDC.

La Société n'attribue pas d'options de souscription d'actions aux membres du Conseil.

Charte des membres du Conseil

Conformément aux principes de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, lors de sa réunion du 23 septembre 1996, le Conseil a adopté une charte des membres du conseil de surveillance (la "Charte") laquelle précise les obligations fondamentales auxquelles les membres du Conseil doivent se conformer. Plusieurs obligations de cette Charte vont au-delà de la législation en vigueur et des statuts de la Société, notamment quant à la détention d'un nombre minimum d'actions par les membres du Conseil.

Lors de sa réunion du 7 novembre 2007, le Conseil a modifié cette Charte afin de porter le nombre minimum d'actions de la Société que chaque membre du Conseil doit détenir à titre personnel, de 1 000 actions anciennes à 250 actions nouvelles, et ce, en conséquence du regroupement des actions de la Société intervenu le 3 décembre 2007 et pour se conformer aux pratiques du marché.

Règlements intérieurs des comités spécialisés

Lors de sa séance du 7 novembre 2007, le Conseil a adopté pour chacun des Comités un règlement intérieur ayant pour objet de formaliser et mettre à jour les missions, la composition et le fonctionnement de ces comités.

Ces règlements intérieurs s'inscrivent dans une démarche de transparence conformément aux principes de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, ainsi qu'aux recommandations de l'Institut français des administrateurs (disponibles sur son site internet : www.ifa-asso.com).

Ces règlements intérieurs comprennent notamment des dispositions relatives à l'indépendance des membres des comités et à leur rémunération ainsi qu'à la qualification des membres du comité des comptes.

La part des membres indépendants dans le comité des comptes doit être d'au moins deux tiers dès lors que trois membres ou plus composent le comité, et la part des membres indépendants dans le comité des nominations doit être d'au moins la moitié dès lors que deux membres ou plus composent le comité.

Les membres du comité des comptes doivent posséder, collectivement, une expertise et/ou une expérience dans le domaine des affaires financières et de la comptabilité ou de la fiscalité qui soit pertinente au regard des activités du Groupe. Le Conseil a désigné Monsieur Philippe Geslin, actuellement Président du comité des comptes, comme expert financier.

Une partie de la rémunération collective allouée aux membres du Conseil par l'assemblée générale est allouée aux membres du comité des comptes proportionnellement à leur participation aux séances du comité des comptes et dans la limite de trois séances par exercice social (étant entendu qu'aucun jeton de présence ne peut être alloué à un membre du comité des comptes représentant TWDC). Une rémunération plus élevée est allouée au Président du comité des comptes. Les membres du comité des nominations ne perçoivent aucune rémunération au titre de leurs fonctions au sein de ce comité.

Une information détaillée sur le montant des rémunérations versées à chacun des membres du comité des comptes est disponible dans la section B.2. du Document de Référence.

Informations sur le comité exécutif

La composition du comité exécutif, le montant global des rémunérations versées à ses membres, le nombre global d'actions qu'ils détiennent et le nombre global d'options de souscription d'actions qui leur ont été consenties par la Société sont disponibles dans la section B.2. du Document de Référence.

A l'instar des membres du Conseil et conformément aux règles internes à la Société, les membres du comité exécutif doivent détenir à titre personnel au minimum 250 actions de la Société.

Dans le cadre d'une démarche de meilleure gouvernance d'entreprise, la Société a décidé de mettre en place, à compter du 1^{er} novembre 2008, un *comité de direction générale* comprenant les fonctions directement rattachées au Président et de créer quatre nouveaux comités qui se substitueront à l'actuel comité exécutif :

- le *comité de pilotage*, chargé du pilotage du compte de résultat et de la prise des décisions stratégiques ;
- le *comité des opérations*, chargé des questions opérationnelles et du pilotage de la sécurité, la qualité et la maîtrise des coûts ;
- le *comité des revenus*, chargé des questions relatives au marketing, aux ventes et à la politique tarifaire, et de la gestion des revenus des activités touristiques ; et
- le *comité de développement et des affaires extérieures*, chargé de la gestion des projets de développement immobilier et des relations extérieures.

Les membres du *comité de direction générale* siègeront dans l'un ou plusieurs de ces comités et se réuniront chaque trimestre.

4) Modalités de participation des actionnaires aux assemblées générales

Les modalités de participation des actionnaires aux assemblées générales sont décrites dans l'article VIII des statuts de la Société ainsi que dans la section C.1.1. du Document de Référence.

Chessy, le 20 octobre 2008.

Antoine Jeancourt-Galignani
Président du Conseil de Surveillance

C.1.4 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

PricewaterhouseCoopers Audit
63, rue de Villiers
92200 Neuilly-sur-Seine

Caderas Martin
76, rue de Monceau
75008 Paris

RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ETABLI EN APPLICATION DE L'ARTICLE L. 225-235 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIETE EURO DISNEY S.C.A., POUR CE QUI CONCERNE LES PROCEDURES DE CONTROLE INTERNE RELATIVES A L'ELABORATION ET AU TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIERE ET L'ETABLISSEMENT DES AUTRES INFORMATIONS REQUISES A L'ARTICLE L.225-68 DU CODE DE COMMERCE

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Euro Disney S.C.A. et en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président du conseil de surveillance de votre société conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 30 septembre 2008.

Il appartient au Président, dans un rapport soumis à l'approbation du conseil de surveillance, de rendre compte notamment de la composition, des conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil ainsi que des procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la société. Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations contenues dans le rapport du Président concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, ainsi que d'attester que ce rapport comporte les autres informations requises à l'article L.225-68 du Code de commerce.

Nous avons effectué nos travaux conformément à la norme d'exercice professionnel applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations contenues dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière sous-tendant les informations présentées dans le rapport du Président ainsi que de la documentation existante ;
- prendre connaissance des travaux ayant permis d'élaborer ces informations et de la documentation existante ;
- déterminer si les déficiences majeures du contrôle interne relatif à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière que nous aurions relevées dans le cadre de notre mission font l'objet d'une information appropriée dans le rapport du Président.

Sur la base de ces travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations concernant les procédures de contrôle interne de la société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président du conseil de surveillance, établi en application des dispositions de l'article L. 225-68 du Code de commerce.

Par ailleurs, nous attestons que ce rapport comporte les autres informations requises à l'article L.225-68 du Code de commerce.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 20 octobre 2008

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Eric Bulle

Caderas Martin

Antoine Gaubert

C.2 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE CAPITAL

C.2.1 Composition et évolution du capital social

Au 30 septembre 2008, et depuis le 3 décembre 2007¹, le capital de la Société (entièrement libéré) est divisé en 38 976 490 actions d'une valeur nominale de 1,00 euro chacune et 46 actions d'une valeur nominale de 0,01 euro chacune. Aux 30 septembre 2007 et 2006, il était divisé en 3 897 649 046 actions d'une valeur nominale de 0,01 euro chacune.

L'évolution du capital social de la Société pour les trois derniers Exercices est présentée dans le tableau ci-après.

	Capital social (en milliers d'euros)	Nombre d'anciennes actions (en milliers)	Nombre de nouvelles actions après finalisation du regroupement d'actions (en milliers)
Situation au 30 septembre 2006	38 976	3 897 649	-
Situation au 30 septembre 2007	38 976	3 897 649	-
Regroupement d'actions ⁽¹⁾	-	(3 897 649)	38 976
Situation au 30 septembre 2008	38 976	-	38 976

⁽¹⁾ Voir la section C.2.2. ci-après.

C.2.2 Regroupement d'actions

Au cours de l'assemblée générale qui s'est tenue le 21 février 2007, les actionnaires de la Société ont approuvé une résolution conférant au Gérant le pouvoir de mettre en place un projet de regroupement des actions de la Société par attribution d'une action nouvelle de 1,00 euro de valeur nominale pour cent actions anciennes de 0,01 euro de valeur nominale (soit une parité d'échange de 100 pour 1).

Le regroupement d'actions a été mis en place le 3 décembre 2007. Les actionnaires ont deux ans après cette date, soit jusqu'au 3 décembre 2009, pour opérer le regroupement de leurs actions. Les actions non regroupées étaient cotées sur le compartiment des valeurs radiées jusqu'au 3 juin 2008. Depuis cette date et jusqu'au 3 décembre 2009, les actionnaires souhaitant acheter ou vendre des actions non regroupées peuvent le faire sur le marché de gré à gré. Tout actionnaire détenant un nombre d'actions anciennes ne correspondant pas à un multiple de 100 doit faire son affaire personnelle de la vente des actions anciennes formant rompus ou de l'achat du nombre d'actions non regroupées nécessaires pour procéder au regroupement de ses actions. Après expiration du délai de deux ans, les actions nouvelles non réclamées seront vendues sur le marché boursier et le produit net de la vente sera tenu à leur disposition pour une période de dix ans sur un compte bloqué, ouvert au nom de la Société auprès de BNP Paribas Securities Services. Au 30 septembre 2008, la quasi-totalité des actions de la Société étaient regroupées.

Le Gérant a procédé aux ajustements appropriés des droits des bénéficiaires d'options de souscription d'actions suite au regroupement d'actions.

C.2.3 Contrat de liquidité

Conformément aux autorisations qui lui ont été conférées par les assemblées générales mixtes de la Société qui se sont tenues le 21 février 2007 et le 21 février 2008, le Gérant a décidé de mettre en œuvre un contrat de liquidité par le biais d'un programme de rachat d'actions autorisé par l'assemblée et de confier la réalisation de ces opérations à un prestataire de services d'investissement agissant de manière indépendante. Ce contrat est conforme à la charte de déontologie établie par l'Association française des marchés financiers (anciennement dénommée Association française des entreprises d'investissement) et approuvée par l'AMF le 22 mars 2005. Le descriptif du programme de rachat d'actions et le communiqué de presse sur la signature du contrat de liquidité ont été publiés le 11 janvier 2008 et sont disponibles sur le site internet de la Société. Le programme de rachat d'actions peut être réalisé jusqu'au 21 août 2009. Le contrat de liquidité expire le 31 décembre 2008.

¹ Voir la section C.2.2. pour de plus amples informations.

La Société ne pourra pas racheter plus de 10 % du total des actions composant son capital. En outre, la Société ne pourra ni vendre celles-ci à un prix inférieur à cinq euros, ni acheter à un prix supérieur à vingt euros par action. Le montant affecté au compte de liquidité pour mettre en œuvre ce contrat s'élève à 1 million d'euros. Au 30 septembre 2008, la Société détient 112 371 actions propres acquises dans le cadre de ce contrat. Se référer à la section B.3. "Contrat de liquidité" pour de plus amples informations.

C.2.4 Répartition du capital social et des droits de vote

Evolution de l'actionariat

Pactes d'actionnaires et évolution de l'actionariat

Avant la Restructuration financière de 1994, TWDC, par l'intermédiaire de sa filiale EDL Holding Company, détenait 49,0 % du capital de la Société. Dans le cadre de la Restructuration financière de 1994, TWDC a pris l'engagement de détenir au moins 16,7 % du capital de la Société jusqu'en 2016. Dans le cadre de la mise en place des financements relatifs à la réalisation du Parc Walt Disney Studios®, TWDC s'est engagé à maintenir cette participation minimale jusqu'en 2027.

Ensuite, dans le cadre de la Restructuration financière de 1994, TWDC et les Prêteurs ont conclu certains accords en vertu desquels S.A.S. le Prince Alwaleed¹ a souscrit des actions auprès de la Société et en a acquises d'autres auprès de la CDC et d'EDL Holding Company, dans le but de devenir actionnaire de la Société à hauteur de 24,0 %. S.A.S. le Prince Alwaleed s'est engagé vis-à-vis de TWDC à réduire sa participation dans le capital de la Société à moins de la moitié de celle d'EDL Holding Company et à ne pas procéder à la cession de ses actions sans les proposer au préalable à TWDC pendant un an, délai qui, en 1995, a été renouvelé pour une période de cinq ans. Les principales modalités de ce pacte ont fait l'objet de publications par la Société des Bourses Françaises les 12 septembre, 4 novembre et 14 novembre 1994. A la connaissance de la Société, ce pacte d'actionnaires qui a expiré en 2000, n'était pas constitutif d'un concert entre TWDC et S.A.S. le Prince Alwaleed.

Suite au remboursement en actions des obligations subordonnées émises dans le cadre de la Restructuration financière de 1994, TWDC a augmenté sa détention dans le capital de la Société à 40,6 % en 2004.

Suite à l'augmentation de capital liée à la Restructuration de 2005, TWDC a réduit sa participation dans la Société à 39,8 % et la participation de S.A.S. le Prince Alwaleed a été réduite à 10,0 %. Dans le cadre de la Restructuration de 2005, TWDC s'est engagée à détenir directement ou indirectement au moins 39,0 % du capital de la Société jusqu'en 2016.

Le 3 décembre 2007, le Gérant a mis en place un regroupement des actions de la Société par attribution d'une action nouvelle de 1 euro de valeur nominale pour cent actions anciennes de 0,01 euro de valeur nominale (soit une parité d'échange de 100 pour 1) (voir la section C.2.2.).

Au 30 septembre 2008, la participation d'EDL Holding Company dans le capital de la Société demeure à 39,8 % et Kingdom 5-KR-135, Ltd. détient toujours 10,0 % dans le capital de la Société.

Identification des actionnaires

Outre les règles légales relatives aux déclarations de franchissement de seuil, toute personne physique ou morale, agissant seule ou de concert, venant à détenir, de quelque manière que ce soit au sens de l'article L. 233-7 et suivants du Code de commerce, une fraction égale à deux pour cent (2 %) du capital social, ou à tout multiple de ce pourcentage, doit, en vertu de l'article 2.4 (d) des statuts de la Société, informer la Société du nombre total d'actions qu'elle possède par lettre recommandée avec demande d'avis de réception adressée au siège social, dans un délai de cinq (5) jours de bourse à compter du franchissement de l'un de ces seuils. En cas de non respect de ces obligations, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée sont privées de droit de vote pendant une période de deux ans suivant la date de régularisation de l'obligation de notification. Cette sanction ne sera appliquée que sur demande, consignée dans le procès-verbal de l'assemblée générale, d'un ou plusieurs actionnaires détenant deux pour cent (2 %) au moins du capital de la Société.

¹ Les intérêts détenus par S.A.S. Prince Alwaleed dans la Société sont détenus par la société Kingdom 5-KR-135, Ltd. Les actions de cette société sont détenues par des trusts au bénéfice de S.A.S. Prince Alwaleed et de sa famille.

Cette obligation s'applique dans les mêmes conditions chaque fois que la fraction du capital détenue devient inférieure à l'un de ces seuils. Elle a été intégrée dans les statuts de la Société par l'assemblée générale du 4 septembre 1989.

La Société a recours annuellement à la procédure dite des "Titres au Porteur Identifiable" d'Euroclear France pour connaître son actionnariat. Lors de la dernière demande réalisée le 30 septembre 2008, il existait environ 78 470 actionnaires résidents en France, leur nombre était d'environ 97 210 au 30 septembre 2007 et 106 000 au 30 septembre 2006.

Composition de l'actionnariat

L'évolution de la répartition du capital de la Société et des droits de vote aux 30 septembre 2008, 2007 et 2006 est présentée dans le tableau ci-dessous :

Actionnaires	Nombre d'actions ⁽¹⁾ (en milliers)	2008	2007	2006
EDL Holding Company	15 505	39,8%	39,8%	39,8%
Kingdom 5-KR-135, Ltd	3 898	10,0%	10,0%	10,0%
Public	19 574	50,2%	50,2%	50,2%
Total	38 976	100,0%	100,0%	100,0%

⁽¹⁾ Au 30 septembre 2008, non retraité des actions propres. Celles-ci représentent 0,3 % du capital social de la Société au 30 septembre 2008 et n'ont pas d'impact significatif sur le pourcentage de détention des droits de vote.

Au 30 septembre 2008, l'Associé Commandité de la Société détient 10 actions de la Société.

Aucun actionnaire autre que les sociétés indiquées ci-dessus, à l'exception du Fonds GAM, n'a notifié officiellement au Gérant détenir, directement ou indirectement, isolément ou conjointement, ou de concert avec d'autres personnes, plus de 2 % du capital social de la Société. Le Fonds GAM a notifié le Gérant de sa détention de 3,028 % du capital de la Société le 17 septembre 2006. La Société ne détient ni ne contrôle aucune de ses actions autres que celles détenues via le contrat de liquidité (voir la section C.2.3.). La Société n'a pas connaissance du nombre d'actions détenues par le personnel, directement ou par l'intermédiaire d'organismes de placement collectif spécialisés.

Chaque actionnaire a droit à autant de voix qu'il possède ou représente d'actions, tel qu'arrêté au cinquième jour ouvrable précédant l'Assemblée, sauf si la loi en décide autrement. Jusqu'au 3 décembre 2009, toute action non regroupée donnera droit à son titulaire à une (1) voix et toute action regroupée à cent (100) voix, de sorte que le nombre de voix attaché aux actions de la Société soit proportionnel à la quotité du capital qu'elle représente. Il n'existe aucun droit de vote double.

Au 30 septembre 2008, à la connaissance de la Société, l'ensemble des actions de la Société détenues par les membres du Conseil de surveillance de la Société et du comité exécutif du Gérant s'élève approximativement à 38 230 actions pour un nombre identique de droits de vote.

A la connaissance de la Société, la répartition du capital, telle qu'indiquée dans le tableau ci-dessus, n'a pas évolué de façon significative depuis le 30 septembre 2008.

Droits attachés aux actions

La propriété d'une action emporte adhésion aux statuts de la Société et à toutes les décisions des assemblées générales de la Société.

Outre le droit de vote, chaque action donne droit, dans la propriété du capital et dans le partage du résultat net de la Société, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

Nantissement d'actions inscrites au nominatif pur

Au 30 septembre 2008, aucun nantissement d'actions de la Société inscrites au nominatif pur n'a fait l'objet d'une inscription dans les comptes d'actionnaires de la Société.

Le club actionnaires

Fondé en 1995, le club actionnaires de la Société (le "Club") a pour objectif de renforcer les relations entre la Société et ses actionnaires, en fournissant à ces derniers de manière régulière des informations de qualité. Par téléphone, par courrier ou sur Internet, le Club est à la disposition des actionnaires pour leur apporter des réponses claires à leurs questions.

En devenant membre du Club, les actionnaires sont personnellement informés par courrier ou courriel de la publication des communiqués financiers et de la tenue des assemblées d'actionnaires. Ils reçoivent également en exclusivité "La Lettre d'Information du Club" qui leur propose une information détaillée sur la vie de la Société, ses performances financières et l'actualité de Disneyland® Resort Paris et du club actionnaires.

De plus, les membres du Club bénéficient de services et d'avantages privilégiés à Disneyland Resort Paris, parmi lesquels des réductions ou tarifs préférentiels pour eux et leurs invités ainsi que des offres spéciales ou encore des invitations à des événements organisés spécialement à leur attention.

Le Club est à la disposition des actionnaires au numéro gratuit : 00 800 64 74 56 30¹, par E-mail : dlp.actionnaires@disney.com, ou encore sur les pages d'informations du site Internet de la Société : <http://corporate.disneylandparis.fr>.

C.2.5 Marché des titres de la Société

Les actions de la Société ont été admises en 1989 aux négociations sur le Premier Marché d'Euronext Paris, sur le *London Stock Exchange* (où elles étaient traitées en livres sterling sous la forme de *Depositary Receipts*) et sur Euronext Bruxelles. Les actions de la Société étaient également négociées sur le SEAQ International à Londres en livres sterling. En outre, des options sur les actions de la Société étaient négociées sur le Marché des Options Négociables de Paris. En 1994, la Société a été immatriculée à la *Securities and Exchange Commission* ("SEC"), aux Etats-Unis, en tant qu'émetteur privé étranger.

En juillet 2005, la Société a annoncé que ses actions seraient cotées uniquement sur Euronext Paris. Les tendances du marché et les réformes réglementaires facilitant l'accès des investisseurs aux actions admises sur les marchés réglementés des états membres de l'Union Européenne autres que le leur, ainsi que le coût élevé du maintien de cotations distinctes au regard des volumes de transactions enregistrés, ont motivé la décision de la Société de demander la radiation de ses actions d'Euronext Bruxelles, du SEAQ International et du *London Stock Exchange*. Ces radiations ont été effectives respectivement les 30 septembre, 30 octobre et 31 octobre 2005.

Au cours des premiers mois de l'Exercice 2006, la commission d'Euronext Paris a annoncé que les actions Euro Disney n'étaient plus éligibles au SBF 120 et qu'elles n'étaient plus éligibles au service du règlement différé d'Euronext Paris à partir du 28 mars 2006. Depuis le 18 décembre 2006, les actions de la Société font partie de l'échantillon de valeurs composant l'indice CAC SMALL 90 d'Euronext Paris. Elles faisaient préalablement partie de l'indice CAC MID 100.

Le 5 juin 2007, la Société a annoncé qu'elle déposait une demande de radiation auprès de la SEC afin de mettre un terme à son statut d'émetteur privé étranger aux Etats-Unis. La SEC a modifié les règles déterminant les conditions dans lesquelles un émetteur privé étranger peut "des-enregistrer" telle ou telle catégorie de ses actions et mettre ainsi fin aux obligations correspondantes en termes d'information financière auprès de la SEC. Eu égard à cette réforme et au faible volume d'actions de la Société échangé aux Etats-Unis par rapport à celui échangé sur Euronext Paris, principal marché de cotation des titres de la Société, la Société a estimé que le maintien de son statut d'émetteur privé étranger auprès de la SEC ainsi que les coûts administratifs qui y sont associés n'étaient plus justifiés. Le 3 septembre 2007, la Société a officiellement été "des-enregistrée" mettant ainsi fin à ses obligations d'information financière au titre de la section 13(a) du *United States Securities Exchange Act* de 1934.

¹ Uniquement à partir des postes fixes et des opérateurs nationaux depuis la France, l'Allemagne, le Royaume-Uni, la Belgique, les Pays-Bas, l'Espagne et l'Italie uniquement, aux heures de bureaux uniquement (9h -17h, heures de Paris). A partir d'autres pays, composer le +33 (0)1 64 74 56 30.

C.2.6 Evolution des cours et des volumes

Le tableau ci-après présente l'évolution du cours des actions de la Société au cours des douze derniers mois ainsi que les volumes traités en nombre et en valeur.

Période	Volume d'actions échangées à Euronext Paris (par mois) ⁽¹⁾							
	Actions regroupées ⁽²⁾				Actions non regroupées ⁽²⁾			
	Cours (en euros)		(en millions d'euros)	Nombre d'actions	Cours (en euros)		(en millions d'euros)	Nombre d'actions
	+ Haut	+ Bas			+ Haut	+ Bas		
Exercice 2008								
Octobre 2007	-	-	-	-	0,09	0,08	4,50	53 964 161
Novembre 2007	-	-	-	-	0,10	0,08	21,77	232 209 203
Décembre 2007	9,94	7,32	31,40	3 701 506	0,10	0,09	1,04	11 156 354
Janvier 2008	9,06	6,75	12,13	1 582 338	0,09	0,08	0,23	2 695 006
Février 2008	7,59	6,90	4,56	622 858	0,09	0,07	0,03	403 338
Mars 2008	7,35	6,75	2,78	396 823	0,08	0,07	0,07	933 608
Avril 2008	8,20	7,06	5,20	672 280	0,09	0,07	0,10	1 349 828
Mai 2008	11,15	8,34	25,49	2 573 933	0,11	0,08	0,28	2 819 846
Juin 2008	11,00	8,73	7,25	710 218	0,12	0,12	0,00	8 124
Juillet 2008	8,68	7,55	4,31	530 047	-	-	-	-
Août 2008	8,65	8,15	2,23	264 136	-	-	-	-
Septembre 2008	8,81	6,30	5,79	770 690	-	-	-	-

⁽¹⁾ Source : Euronext Paris.

⁽²⁾ Le regroupement d'actions a été mis en place le 3 décembre 2007 et les actions ont été radiées d'Euronext Paris le 3 juin 2008. Voir la section C.2.2. pour de plus amples informations.

C.2.7 Dividendes

Aucun dividende n'a été mis en distribution ou payé au titre des Exercices 1997 à 2008. De plus, dans certaines circonstances, dont l'une d'elles est la constatation d'un défaut de paiement, certains des engagements souscrits par la Société interdisent le versement de dividendes.

Le bénéfice distribuable est constitué par les bénéfices de l'Exercice, diminué des pertes antérieures ainsi que des sommes à porter en réserve en application de la loi ou des statuts et augmenté du report bénéficiaire. En particulier, il est prélevé sur le bénéfice de l'Exercice diminué, le cas échéant, des pertes antérieures, une somme égale à 5 % au moins de son montant pour constituer le fonds de réserve légale en application de la loi. Ce prélèvement cesse d'être obligatoire lorsque le fonds de réserve atteint le dixième (1/10) du capital social. La réserve légale n'est distribuable qu'en cas de liquidation de la Société. Le Gérant peut proposer à l'assemblée générale, préalablement à la distribution de dividendes aux actionnaires, d'affecter tout ou partie du bénéfice de l'Exercice à d'autres postes de réserve dans la mesure et dans les conditions fixées par la loi.

En outre, les statuts de la Société stipulent que l'Associé Commandité reçoit, le cas échéant, 0,5 % du bénéfice de la Société.

Le bénéfice distribuable est affecté dans l'ordre suivant :

(i) le montant, le cas échéant, que l'assemblée générale ordinaire, sur proposition du Gérant, décide d'affecter en réserves ou de porter en report à nouveau et,

(ii) le solde du bénéfice distribuable, le cas échéant, aux actionnaires au prorata du nombre d'actions qu'ils détiennent.

Les dividendes doivent être payés dans les neuf mois suivant la clôture de l'Exercice. Ils sont attribués aux actions en circulation à la date de l'assemblée ayant statué sur cette distribution. Les dividendes non réclamés dans un délai de cinq ans suivant la date de paiement sont reversés à l'Etat français. L'assemblée générale décidant la distribution d'un dividende pourra accorder à chaque actionnaire, pour tout ou partie du dividende mis en distribution, une option entre le paiement du dividende en numéraire ou en actions.

C.3 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ENGAGEMENTS FINANCIERS DU GROUPE

Comme présenté dans la section A.3., en raison d'une baisse de son chiffre d'affaires et de pertes accrues enregistrées au titre de l'Exercice 2003, le Groupe a engagé des négociations avec les Prêteurs et TWDC qui ont abouti à la Restructuration de 2005.

Suite à la Restructuration de 2005, le Groupe doit respecter certains engagements financiers et atteindre des objectifs de performance minimale, "Indicateur de Performance", dont le mécanisme de calcul est décrit ci-après.

C.3.1 Indicateur de Performance

Certains des engagements financiers du Groupe consécutifs à la Restructuration de 2005 sont déterminés sur la base d'un Indicateur de Performance financier pour chaque Exercice, qui équivaut environ au résultat consolidé avant charges financières nettes, dotations aux amortissements et provisions, et impôts et taxes, ajustés de certains éléments décrits ci-dessous. L'Indicateur de Performance est utilisé pour déterminer :

- le montant conditionnel des intérêts sur les emprunts CDC pour le Parc Walt Disney Studios® qui seront payés au titre de chaque Exercice ;
- les montants conditionnels de redevances de licence et de rémunération du Gérant dues à TWDC qui seront payés au titre de chaque Exercice ;
- la conformité du Groupe à ses engagements financiers.

Dans chaque cas, leur détermination est effectuée en comparant l'Indicateur de Performance atteint pour un Exercice donné et l'Indicateur de Performance de référence pour ce même Exercice (l' "Indicateur de Performance de Référence"). Il existe trois Indicateurs de Performance de Référence différents, soit un indicateur pour chaque calcul. Les Indicateurs de Performance de Référence ont été fixés uniquement pour les besoins des obligations définies contractuellement et ne reflètent pas une prévision d'une performance future d'exploitation du Groupe.

L'Indicateur de Performance représente, pour un Exercice donné, le résultat net part du Groupe, tel qu'il apparaît dans les états financiers consolidés relatifs à cet Exercice, certifiés par les commissaires aux comptes et établis conformément aux principes et règles comptables généralement admis en France et appliqués de façon constante, retraités des éléments suivants :

- le résultat net, part des intérêts minoritaires tel qu'apparaissant dans le compte de résultat consolidé ;
- la charge nette des produits (c'est-à-dire charges moins produits) relatifs à l'impôt sur les sociétés (impôt exigible et impôt différé) ;
- la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence ;
- l'impact net de tout abandon de créances à caractère commercial ou financier, ou de toute remise de dettes, etc. qui pourraient être consentis par TWDC ou ses filiales ;
- les dotations nettes (c'est-à-dire dotations moins reprises) aux amortissements et aux provisions sur immobilisations corporelles, incorporelles (y compris écart d'acquisition) et charges à répartir ainsi que celles relatives aux amortissements exceptionnels et charges d'*impairment* sur ces mêmes actifs ;
- les dotations nettes (c'est-à-dire dotations moins reprises) (i) aux provisions sur actifs circulants (par exemple, créances et stocks), (ii) aux provisions pour risques et charges et (iii) aux provisions inscrites dans le résultat exceptionnel ;
- les charges opérationnelles correspondant aux dépenses réalisées pour grosses réparations ;
- les produits, nets des pertes (c'est-à-dire produits moins pertes), liés à des cessions ou des mises au rebut d'immobilisations corporelles ou incorporelles ;

- les produits nets des charges financières à l'exception des charges correspondant aux commissions de cartes bancaires ;
- les redevances de licence et la rémunération du Gérant dues à TWDC comptabilisées en charges sur l'Exercice.

Report des intérêts sur les Emprunts du Parc Walt Disney Studios

Le paiement des intérêts dus au titre de chacun des Exercices 2005 à 2014 sur les Emprunts du Parc Walt Disney Studios fait, le cas échéant, l'objet d'un report conditionnel ou d'un abandon de créances. Le report conditionnel maximum anticipé est de 20,2 millions d'euros au titre de chacun des Exercices 2005 à 2012 et de 22,7 millions d'euros au titre de chacun des Exercices 2013 et 2014.

20,2 millions d'euros et 19,8 millions d'euros d'intérêts qui devaient à l'origine être payés au cours des Exercices 2006 et 2007 ont été reportés et convertis en dette subordonnée à long terme portant intérêts au taux annuel de 5,15 % (les intérêts étant capitalisés jusqu'au 1^{er} janvier 2017 sont reportés de façon inconditionnelle en dette subordonnée à long terme et payables annuellement par la suite), remboursable à partir de 2023, après remboursement intégral des Dettes de la Phase I (se référer à la section B.3. "Emprunts – Emprunts du Parc Walt Disney Studios" pour de plus amples informations sur les montants reportés).

Si l'Indicateur de Performance pour un Exercice donné est inférieur à l'Indicateur de Performance de Référence pour ce même Exercice, alors le paiement des intérêts dus au titre des Emprunts du Parc Walt Disney Studios est reporté pour un montant égal à la différence positive entre l'Indicateur de Performance de Référence et l'Indicateur de Performance.

Report du paiement des redevances de licence et rémunération du Gérant

Comme présenté dans la section A.3., le Gérant a accordé au Groupe des reports inconditionnels et des reports conditionnels du paiement des redevances de licence et de la rémunération du Gérant dues à TWDC selon les modalités suivantes :

- d'un montant de 25 millions d'euros de redevances de licence et de rémunération du Gérant dû au titre de chacun des Exercices 2005 à 2009 a été ou sera reporté, de façon inconditionnelle, et converti en dette subordonnée à long terme portant intérêts au taux annuel EURIBOR 12 mois (les intérêts étant capitalisés jusqu'au 1^{er} janvier 2017), remboursable, à partir de 2023, après remboursement intégral des Dettes de la Phase I ; et
- d'un montant complémentaire annuel total de 25 millions d'euros maximum de rémunération du Gérant et, si nécessaire, de redevances de licence dues au titre de chacun des Exercices 2007 à 2014 fait, le cas échéant, l'objet d'un report conditionnel dont le montant dépend de l'Indicateur de Performance calculé pour l'Exercice considéré.

Si l'Indicateur de Performance pour un Exercice donné est inférieur à l'Indicateur de Performance de Référence pour ce même Exercice, alors le paiement des redevances de licence et de la rémunération du Gérant dues à des filiales de TWDC sera reporté pour un montant égal à la différence positive entre l'Indicateur de Performance de Référence et l'Indicateur de Performance (se référer à la section B.3. "Charges d'exploitation directes – Redevances de licence et rémunération du Gérant" pour de plus amples informations sur les montants reportés).

Engagements financiers

Les accords de financement du Groupe comprennent des engagements qui portent principalement sur la communication de certaines informations financières, le respect de certains ratios financiers et des restrictions en matière d'investissements et d'endettement. En cas de non respect de ces engagements, les Prêteurs pourraient demander le remboursement anticipé de la dette (voir la section B.2. "Assurances et facteurs de risques").

Ratios relatifs aux engagements financiers

Le Groupe est soumis au respect de certains engagements basés sur le calcul du ratio de couverture du service de la dette ("DSCR") et sur le calcul du ratio de couverture du service de la dette prévisionnel ("DSCR-Prévisionnel"). Le DSCR est défini comme le rapport entre : l'Indicateur de Performance du Groupe pour un Exercice donné, moins toutes les redevances de licence et rémunérations du Gérant dues à TWDC dont le paiement n'aura pas été reporté, moins le montant de certaines dépenses pour grosses réparations et tous les autres investissements courants (excluant les intérêts capitalisés et les investissements liés au Plan de Développement), moins l'impôt sur les sociétés payé, plus les produits financiers perçus sur certains placements de trésorerie ; et le montant total du service de la dette du Groupe. A compter de l'Exercice 2006 et jusqu'à l'Exercice 2014 inclus, le DSCR ne s'applique que si l'Indicateur de Performance pour un Exercice donné est inférieur à l'Indicateur de Performance de Référence pour ledit Exercice. A compter de l'Exercice 2015, le Groupe restera tenu de respecter le DSCR jusqu'à la date à laquelle toutes les sommes dues au titre des Emprunts du Parc Walt Disney Studios auront été intégralement payées.

Pour tout Exercice au cours duquel le DSCR est applicable, le Groupe devra également respecter un DSCR-Prévisionnel calculé sur la base du service prévisionnel de sa dette pour l'Exercice suivant. Les résultats prévisionnels utilisés pour le DSCR-Prévisionnel sont définis comme les plus bas des prévisions actuelles de la Direction pour l'Exercice suivant ou des résultats de l'Exercice en cours augmentés de 3 % (l' "Indicateur de Performance Prévisionnel").

Les niveaux requis pour le DSCR et le DSCR-Prévisionnel sont indiqués ci-dessous :

Exercice ⁽¹⁾	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 et au-delà
DSCR	1,45	1,20	1,05	1,00	1,00	1,10	2,60	1,40	3,10	1,30
DSCR-Prévisionnel	1,20	1,00	1,00	1,00	1,05	2,50	1,05	2,90	1,30	1,30

⁽¹⁾ Correspondent aux valeurs minimales à respecter par Exercice.

Le non-respect de l'un de ces ratios au titre d'un Exercice quelconque au cours duquel ces ratios sont applicables constitue un cas d'exigibilité anticipée du remboursement de la dette financière du Groupe. Toutefois, le Groupe a la possibilité de rétablir le niveau du ratio de couverture du service de la dette concernée au minimum contractuel requis, soit en apportant des fonds propres complémentaires ou en recourant à de l'endettement subordonné, soit par le biais d'abandons de créances ou de reports de paiements.

Le tableau ci-dessous présente les indicateurs de performance des trois derniers exercices et leurs impacts sur le niveau d'endettement du Groupe :

<i>(en millions d'euros)</i>	Indicateur de Performance	Indicateur de Performance de Référence	Impact
Exercice 2008	328,6⁽¹⁾		
Emprunts du Parc Walt Disney Studios		280,4	aucun différé
Redevances de licence et rémunération du Gérant		305,4	aucun différé
DSCR & DSCR-Prévisionnel		260,2	pas de déclenchement du calcul
Conversion potentielle en emprunts à long terme			0,0
Exercice 2007	289,5		
Emprunts du Parc Walt Disney Studios		257,5	aucun différé
Redevances de licence et rémunération du Gérant		282,5	aucun différé
DSCR & DSCR-Prévisionnel		237,3	pas de déclenchement du calcul
Total converti en emprunts à long terme			0,0
Exercice 2006	223,6		
Emprunts du Parc Walt Disney Studios		263,9	20,2 millions d'euros d'intérêts différés de façon conditionnelle
Redevances de licence et rémunération du Gérant		na	
DSCR & DSCR-Prévisionnel		243,7	calcul des ratios déclenché - supérieur aux niveaux requis
Total converti en emprunts à long terme			20,2

⁽¹⁾ Sous réserve de la vérification finale par des tiers du calcul effectué en interne de l'Indicateur de Performance, dans les conditions prévues par les accords de financement. Le Groupe estime avoir respecté ses engagements au titre de l'Exercice 2008.

Au titre des Exercices à venir, les Indicateurs de Performances de Référence seront les suivants :

<i>(en millions d'euros)</i>	Indicateur de Performance de Référence des Exercices					
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Emprunts du Parc Walt Disney Studios	288,1	292,2	315,6	327,7	340,8	355,6
Redevances de licence et rémunération du Gérant	313,1	317,2	340,6	352,7	365,8	380,6
DSCR & DSCR-Prévisionnel	267,9	272,0	295,4	307,5	318,1	332,9

Restriction sur les dépenses d'investissements

Après la Restructuration de 2005, le montant maximum des investissements courants autorisés (soit des investissements de capital ou des dépenses pour grosses réparations¹, hors ceux liés au Plan de Développement) était égal à 51,5 millions d'euros pour l'Exercice 2008 et 68,7 millions d'euros pour l'Exercice 2009, ces montants étant susceptibles d'être ajustés, à la hausse ou à la baisse, d'un Exercice sur l'autre en fonction du chiffre d'affaires réalisé. A l'issue de l'Exercice 2009, si le Groupe n'a pas épuisé ses possibilités de report conditionnel de paiement des intérêts dus sur les Emprunts CDC pour le Parc Walt Disney Studios® ainsi que des redevances de licence et de la rémunération du Gérant, les dépenses d'investissement pourront atteindre 5 % du chiffre d'affaires consolidé de l'Exercice précédent (hors revenus des participants), dans la limite de 25 % de l'Indicateur de Performance de Référence de l'Exercice précédent.

¹ Indépendamment de leur capitalisation en immobilisation ou de leur comptabilisation en compte de résultat conformément aux normes IFRS.

La Restructuration de 2005 a permis au Groupe d'obtenir les autorisations bancaires nécessaires pour la mise en œuvre du Plan de Développement portant principalement sur des investissements dans les Parcs à Thèmes entre l'Exercice 2005 et l'Exercice 2009. Ces nouveaux investissements comprennent les attractions *Buzz Lightyear Laser Blast* qui a ouvert le 8 avril 2006 au sein du Parc Disneyland®, *Cars Quatre Roues Rallye* et *Crush's Coaster* qui ont ouvert le 9 juin 2007 ainsi que *La Tour de la Terreur, un Saut dans la Quatrième Dimension*^{TM*}, *Stitch Live!* ainsi que l'ambiance autour qui ont ouvert le 5 avril 2008 dans le Parc Walt Disney Studios®. Au 30 septembre 2008, 227,5 millions d'euros sur un total de 240 millions d'euros autorisés, ont été constatés depuis le lancement du Plan de Développement. Ces investissements représentaient respectivement 203,3 millions d'euros et 115,4 millions d'euros aux 30 septembre 2007 et 2006.

Il n'existe à ce jour aucun engagement significatif ferme en matière d'investissements futurs hors ceux liés au Plan de Développement. Le Groupe n'a pas connaissance de question environnementale pouvant influencer l'utilisation qu'il fait de ses immobilisations corporelles, hormis les questions décrites dans la section B.2 "Informations environnementales" du présent document de référence.

Restrictions sur l'endettement additionnel

Les accords de financement du Groupe limitent le montant de tout nouvel endettement du Groupe. Le Groupe est actuellement autorisé à augmenter son endettement de 50 millions d'euros maximum ; cette autorisation inclut des accords de location financière, certaines garanties et achats à crédit. Les contrats de crédit-bail ou de location financière sont limités à un montant, en principal, de 10 millions d'euros par an.

Procédures gouvernementales, judiciaires et d'arbitrage

Les principaux litiges dans lesquels le Groupe est impliqué sont décrits dans les sections B.2 (Facteurs de risques) et B.3. (Note 21) du présent document de référence. La Société n'a pas connaissance, pour la période des douze derniers mois, d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou arbitrale qui a eu récemment, ou pourrait avoir des effets significatifs sur sa situation financière ou sa rentabilité ou celles de l'ensemble du Groupe. Il n'existe pas, d'après les informations dont dispose à ce jour la Société, d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou arbitrale en suspens ou dont elle serait menacée, qui serait susceptible d'avoir des effets significatifs sur sa situation financière ou sa rentabilité, ou sur celle de l'ensemble du Groupe.

C.3.2 Changements de principes comptables

En cas de changement des principes et règles comptables et/ou du périmètre de consolidation du Groupe, l'Indicateur de Performance ainsi que, si nécessaire, l'Indicateur de Performance de Référence seront ajustés en conséquence. L'indicateur de performance ainsi ajusté (l' "Indicateur de Performance Pro-Forma") remplacera l'Indicateur de Performance.

* Inspirée de *The Twilight Zone*®, marque détenue par CBS, Inc. Tous droits réservés.

C.4 DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC

C.4.1 Consultation des documents et renseignements relatifs à la Société

L'ensemble des documents sociaux de la Société devant être mise à la disposition des actionnaires est, selon le cas, accessible sur le site internet de la Société (<http://corporate.disneylandparis.fr>).

Ces documents peuvent également être consultés, sur support papier, aux horaires de bureau, au Service Relations Investisseurs au siège social de la Société, Immeubles Administratifs, Route Nationale 34, 77700 Chessy, France.

Les documents qui peuvent être consultés sont les suivants :

- les statuts de la Société ;
- tous rapport et autres documents, ou informations financières historiques, dont une partie est incluse ou visée dans le présent Document de Référence ;
- les informations financières historiques de la Société et de ses filiales pour chacun des deux exercices précédant la publication du présent Document de Référence.

C.4.2 Liste des informations publiées ou rendues publiques au cours des douze derniers mois en application de l'article L. 451-1-1 du Code monétaire et financier et de l'article 222-7 du Règlement général de l'AMF

En application de l'article 222-7 du Règlement général de l'AMF, la Société établit une liste de toutes les informations publiées ou rendues publiques depuis le 30 septembre 2007 pour satisfaire aux obligations législatives ou réglementaires en matière d'instruments financiers, d'émetteurs d'instruments financiers et de marchés d'instruments financiers.

L'ensemble des informations figurant dans le tableau ci-dessous peuvent être obtenues sur :

- le site internet de la Société (<http://corporate.disneylandparis.fr>) en ce qui concerne les communiqués de presse et les présentations financières ;
- le site internet du Bulletin des annonces légales et obligatoires (www.journal-officiel.gouv.fr/balo/) en ce qui concerne les informations qui ont été publiées au dit bulletin ; et
- le site internet "Infogreffe" (www.infogreffe.fr) en ce qui concerne les informations déposées auprès du greffe du Tribunal de commerce de Paris.

Communiqués et rapports financiers

<http://corporate.disneylandparis.fr>

Avis relatif aux résultats annuels de l'exercice 2007 (08.11.2007)

Présentation aux analystes relative aux résultats annuels de l'exercice 2007 (08.11.2007)

Avis relatif à la mise en œuvre d'un regroupement d'actions (08.11.2007)

Dépôt du document de référence 2007 incluant le rapport financier annuel (28.11.2007)

Communiqué de presse annonçant la mise à disposition du document de référence 2007 (30.11.2007)

Avis relatif au lancement du regroupement d'actions (03.12.2007)

Liste des informations publiées ou rendues publiques au cours des 12 derniers mois (19.12.2007)

Avis de réunion – Assemblée générale mixte du 21 février 2008 (21.12.2007)

Descriptif du programme de rachat d'actions (11.01.2008)

Avis relatif à la signature d'un contrat de liquidité (11.01.2008)

Avis relatif au chiffre d'affaires du premier trimestre de l'exercice 2008 (24.01.2008)

Avis de convocation – Assemblée générale mixte du 21 février 2008 (01.02.2008)

Informations sur les membres du Conseil de surveillance et candidats au Conseil – Assemblée générale mixte 21 février 2008 (01.02.2008)

Fascicule Assemblée générale mixte – 21 février 2008 (01.02.2008)

Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions – janvier 2008 (07.02.2008)

Rapport d'activité 2007 (08.02.2008)

Résultats du vote des résolutions de l'Assemblée générale mixte du 21 février 2008 (21.02.2008)

Présentation de l'Assemblée générale mixte du 21 février 2008 (21.02.2008)

Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions – février 2008 (05.03.2008)

Avis relatif à une information complémentaire sur le programme de rachat d'actions et le contrat de liquidité (25.03.2008)

Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions – mars 2008 (03.04.2008)

Communiqué de presse relatif à la nomination de Philippe Gas à la tête d'Euro Disney S.A.S. (11.04.2008)

Avis relatif au bilan semestriel du contrat de liquidité (17.04.2008)

Avis relatif aux résultats du premier semestre 2008 – semestre clos le 31 mars 2008 (06.05.2008)

Rapport financier semestriel – semestre clos le 31 mars 2008 (06.05.2008)

Présentation aux analystes relative aux résultats du premier semestre de l'exercice 2008 (06.05.2008)

Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions – avril 2008 (06.05.2008)

Communiqués et rapports financiers

<http://corporate.disneylandparis.fr>

Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions – mai 2008 (05.06.2008)

Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions – juin 2008 (03.07.2008)

Avis relatif au chiffre d'affaires du troisième trimestre de l'exercice 2008 et pour la période de neuf mois clos le 30 juin 2008 (24.07.2008)

Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions – juillet 2008 (06.08.2008)

Communiqué de presse relatif à la nomination de Philippe Gas à la tête d'Euro Disney S.A.S. (01.09.2008)

Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions – août 2008 (03.09.2008)

Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions – septembre 2008 (06.10.2008)

Avis relatif au bilan semestriel du contrat de liquidité (13.10.2008)

Avis relatif aux résultats annuels de l'exercice 2008 (21.10.2008)

Présentation aux analystes relative aux résultats annuels de l'exercice 2008 (21.10.2008)

Documents publiés au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires (BALO)

www.journal-officiel.gouv.fr/balo/

Avis relatif au chiffre d'affaires du quatrième trimestre de l'exercice 2007 (09.11.2007)

Avis relatif à la mise en œuvre d'un regroupement d'actions (09.11.2007)

Avis de réunion – Assemblée générale mixte du 21 février 2008 (21.12.2007)

Avis relatif aux comptes annuels et consolidés et à la proposition d'affectation du résultat et rapports des Commissaires aux comptes (18.01.2008)

Avis relatif au chiffre d'affaires du premier trimestre de l'exercice 2008 (28.01.2008)

Avis de convocation – Assemblée générale mixte du 21 février 2008 (01.02.2008)

Avis relatif aux comptes annuels concernant l'exercice clos le 30 septembre 2007 et l'affectation du résultat (03.03.2008)

Avis relatif au chiffre d'affaires du deuxième trimestre de l'exercice 2008 (09.05.2008)

Résultats semestriels – Rapport semestriel d'activité – semestre clos au 31 mars 2008 (16.06.2008)

Avis relatif au chiffre d'affaires du troisième trimestre de l'exercice 2008 (25.07.2008)

Documents déposés au Greffe du Tribunal de Commerce de Meaux (77)

www.infogreffe.fr

Dépôt de la décision de gérance prenant acte de la démission d'un membre du Conseil de surveillance (23.10.2007) ; avis relatif à ladite démission (publié dans le journal d'annonces légales "Le Pays Briard" – 16.11.2007)

Dépôt des statuts à jour et de la décision de gérance suite à la mise en œuvre du regroupement des actions de la Société (28.11.2007) ; avis relatif aux modifications statutaires (publié dans le journal d'annonces légales "La République de Seine et Marne" – 03.12.2007)

Dépôt des comptes annuels et consolidés – Rapport de gestion – Rapports des Commissaires aux comptes (03.03.2008) – avis relatif au nombre de droits de vote à l'assemblée générale du 21 février 2008 (publié dans le journal d'annonces légales "Le Pays Briard" – 07.03.2008)

Dépôt d'un extrait du procès-verbal d'assemblée générale relatif à la nomination d'un nouveau membre du Conseil de surveillance (06.03.2008) ; avis relatif à ladite nomination (publié dans le journal d'annonces légales "Le Pays Briard" – 07.03.2008)

C.5 RESPONSABLES DU PRÉSENT DOCUMENT DE RÉFÉRENCE ET DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL

La responsabilité du présent Document de Référence est assumée par le Gérant, Euro Disney S.A.S., société par actions simplifiée au capital de 1 676 940 euros dont le siège social est situé Immeubles Administratifs, Route Nationale 34, 77700 Chessy, France, représentée par M. Philippe Gas.

C.5.1 Attestation du responsable du présent Document de Référence et du rapport financier annuel

“J’atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le présent Document de Référence sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d’omission de nature à en altérer la portée.

J’atteste que, à ma connaissance, (i) les comptes sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de la Société et de l’ensemble des entreprises comprises dans la consolidation, et (ii) le rapport de gestion figurant en section B.2. présentent un tableau fidèle de l’évolution des affaires, des résultats et de la situation financière de la Société et de l’ensemble des entreprises comprises dans la consolidation ainsi qu’une description des principaux risques et incertitudes auxquels elles sont confrontées.

J’ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes données dans le présent Document de Référence ainsi qu’à la lecture d’ensemble du document.”



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

C.5.2 Responsable de l’information

M. Ignace Lahoud
Directeur général adjoint – Finances
Euro Disney S.A.S.
Immeubles Administratifs, Route Nationale 34,
77700 Chessy
Tél. : 33 (0) 1.64.74.55.77
Fax : 33 (0) 1.64.74.59.14

C.5.3 Commissaires aux comptes

Commissaires aux comptes titulaires

- **PricewaterhouseCoopers Audit,**

Commissaires aux Comptes Membres de la Compagnie Régionale de Versailles
représenté par M. Eric Bulle

63 rue de Villiers – 92200 Neuilly-sur-Seine

Date du premier mandat : 14 juin 1988

Durée du premier mandat : 6 ans

Durée d'exercice : mandat actuel de six exercices expirant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'Exercice clos le 30 septembre 2011 ; et

- **Caderas Martin,**

Commissaires aux Comptes Membres de la Compagnie Régionale de Paris
représenté par M. Antoine Gaubert

76 rue de Monceau – 75008 Paris

Date du premier mandat : 14 mars 1994

Durée du premier mandat : 3 ans

Durée d'exercice : mandat actuel de six exercices expirant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'Exercice clos le 30 septembre 2008.

Commissaires aux comptes suppléants

- **M. Etienne Boris,**

de nationalité française,

63 rue de Villiers – 92200 Neuilly-sur-Seine

Date du premier mandat : 10 février 2006

Durée du premier mandat : 6 ans

Durée d'exercice : mandat actuel de six exercices expirant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire appelée à statuer sur les comptes de l'Exercice clos le 30 septembre 2011 ; et

- **M. Philippe Richeux,**

de nationalité française,

76 rue de Monceau – 75008 Paris

Date du premier mandat : 5 mai 2003

Durée du premier mandat : 6 ans

Durée d'exercice : mandat actuel de six exercices expirant à l'issue de l'assemblée générale ordinaire des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'Exercice clos le 30 septembre 2008.

Honoraires des commissaires aux comptes

Conformément au règlement 2002-06 de l'AMF, les honoraires encourus au titre de l'audit des comptes consolidés et sociaux du Groupe sont les suivants :

	PricewaterhouseCoopers				Caderas Martin			
	Exercice		Pourcentage		Exercice		Pourcentage	
	2008	2007	2008	2007	2008	2007	2008	2007
<i>(en milliers d'euros, hors TVA)</i>								
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
<i>Euro Disney S.C.A.</i>	54,0	163,6 ⁽¹⁾	7%	18%	33,0	31,5	23%	19%
<i>Filiales intégrées globalement⁽²⁾</i>	736,4	714,5	93%	80%	109,2	132,5	77%	81%
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes								
<i>Euro Disney S.C.A.⁽³⁾</i>	-	20,0	na	2%	-	-	na	na
<i>Filiales intégrées globalement</i>	-	-	na	-	-	-	na	na
Total audit	790,4	898,1	100%	100%	142,2	164,0	100%	100%
Autres prestations rendues aux filiales intégrées globalement								
Juridique, fiscal, social	-	-	na	na	-	-	na	na
Autres	-	-	na	na	-	-	na	na
Total autres prestations	-	-	na	na	-	-	na	na
Total	790,4	898,1	100%	100%	142,2	164,0	100%	100%

⁽¹⁾ Dont 111 100 euros d'honoraires de commissariat aux comptes relatifs à l'Exercice 2006 enregistrés au cours de l'Exercice 2007.

⁽²⁾ Dont respectivement 117 875 euros et 111 750 euros pour les Exercices 2008 et 2007, d'honoraires de commissariat aux comptes relatifs aux Sociétés de Financement et au Gérant, qui sont contractuellement refacturés au Groupe.

⁽³⁾ Au titre de l'Exercice 2007, les 20 000 euros correspondaient aux honoraires liés à la revue du contrôle interne (loi Sarbanes Oxley).

GLOSSAIRE

AMF	signifie Autorité des Marchés Financiers ;
Associé Commandité	signifie EDL Participations S.A.S., société indirectement détenue à 100 % par TWDC ;
Avances Associés de la Phase IA	signifie les avances d'associés subordonnées consenties à la Société de Financement de la Phase IA par ses associés conformément au contrat d'avances de la Phase IA ;
Avances Associés de la Phase IB	signifie les avances consenties aux Sociétés de Financement de la Phase IB par les associés des Sociétés de Financement de la Phase IB et certains autres prêteurs conformément au contrat d'avances d'associés de la Phase IB ;
CDC	signifie la Caisse des Dépôts et Consignations ;
Club	signifie le Club Actionnaires ;
Code	signifie le Code de conduite ;
Contrat de Développement	signifie le contrat en date du 28 février 1989 entre la Société et le Gérant, filiale indirectement détenue à 100 % par TWDC, 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 ;
Contrat de Licence	signifie le contrat en date du 28 février 1989 (tel que modifié) entre TWDC et la Société, par lequel TWDC concède à EDA le droit d'utiliser ses droits de propriété intellectuelle et industrielle ;
Convention avec l'Etat	signifie la Convention pour la création et l'exploitation d'Euro Disneyland en France conclue le 24 mars 1987 entre la République française, diverses autres autorités publiques françaises, et TWDC telle que modifiée le 12 juillet 1988, le 5 juillet 1991, le 30 décembre 1994, le 15 mai 1997, le 29 septembre 1999 et le 22 décembre 2004 ;
COSO	signifie Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission ;
DD LLC	signifie Disney Destination LLC ;
DEI	signifie Disney Entreprises Inc ;
Département	correspond au département de Seine-et-Marne ;
Dettes de la Phase I	correspondent aux Emprunts CDC Phase I, aux Emprunts des Phases IA et IB ainsi qu'aux Avances Associés des Phase IA et IB ;
DSCR (Ratio de couverture de service de la dette)	est défini comme le rapport entre : l'Indicateur de Performance du Groupe pour un Exercice donné, <u>moins</u> toutes les redevances de licence et rémunérations du Gérant payables à des sociétés affiliées à TWDC qui n'auront pas été reportées, <u>moins</u> le montant de certaines dépenses pour grosses réparations et tous les autres investissements courants (excluant les intérêts capitalisés et les investissements liés au Plan de Développement), <u>moins</u> l'impôt sur les sociétés payé, <u>plus</u> les produits financiers perçus sur certains placements de trésorerie ; et le montant total du service de la dette du Groupe ;
DSCR-Prévisionnel	est défini comme le rapport entre : l'Indicateur de Performance Prévisionnel du Groupe pour un Exercice donné, <u>moins</u> toutes les redevances de licence et rémunérations du Gérant payables à des sociétés affiliées à TWDC qui n'auront pas été reportées, <u>moins</u> le montant de certaines dépenses pour grosses réparations et tous les autres investissements courants (excluant les intérêts capitalisés et les investissements liés au Plan de Développement), <u>moins</u> le plus petit des produits financiers perçus et des produits financiers à percevoir par le Groupe ; et le montant total du service prévisionnel de la dette du Groupe ;
Emprunt de la Phase IA	signifie le contrat d'ouverture de crédit multidevises en date du 5 septembre 1989 tel que modifié par avenants du 10 août 1994 et du 17 mars 1995, conclu entre la Société, la Société de Financement de la Phase IA, agissant en qualité d'emprunteurs, et les banques et institutions financières parties à l'emprunt ;

Emprunt de la Phase IB	signifie le contrat d'ouverture de crédit en date du 25 mars 1991 tel que modifié par avenants du 10 août 1994, 12 juillet 1995, 15 mai 1996 et 16 mai 2003, conclu entre les banques et institutions financières parties à l'emprunt, EDL Hôtels S.C.A. et les Sociétés de Financement de la Phase IB en qualité d'emprunteurs ;
EDA	signifie Euro Disney Associés S.C.A. ;
EDL Participations	signifie EDL Participations S.A.S. ;
EDLI	signifie Euro Disneyland Imagineering S.A.R.L. ;
EDV	Signifie Euro Disney Vacances S.A.S. ;
Emprunts CDC Phase I	signifie les prêts octroyés par la CDC à la Société et à la Société de Financement de la Phase IA et qui sont composés de prêts ordinaires et de prêts participatifs ;
Emprunts CDC pour le Parc Walt Disney Studios	signifie les prêts subordonnés octroyés le 30 septembre 1999 par la CDC à la Société, destinés à financer une partie des coûts de construction du Parc Walt Disney Studios ;
EPA-France	signifie l'Etablissement Public d'Aménagement du secteur IV de la ville nouvelle de Marne-La-Vallée ;
EPA-Marne	signifie l'Etablissement Public d'Aménagement de la ville nouvelle de Marne-La-Vallée ;
EURIBOR	signifie le Taux Interbancaire Offert en euros ;
Exercice	signifie tout exercice social commençant le 1 ^{er} octobre et prenant fin le 30 septembre de chaque année civile. A titre d'exemple, l'Exercice 2008 a commencé le 1 ^{er} octobre 2007 et a pris fin le 30 septembre 2008 ;
Gérant	signifie Euro Disney S.A.S., société indirectement détenue à 100 % par TWDC, gérant de la Société, d'EDA et d'EDL Hôtels S.C.A. ;
Golf	signifie le parcours de golf 27-trous, Golf Disneyland® ;
Groupe	signifie la Société, ses filiales et les Sociétés de Financement consolidées ;
Groupe Contrôlé Juridiquement	signifie la Société et ses filiales juridiquement contrôlées ;
Hôtels	signifie les hôtels exploités par le Groupe, à savoir : le Disneyland® Hôtel, l'Hôtel New York®, l'Hôtel Newport Bay Club®, l'Hôtel Sequoia Lodge®, l'Hôtel Cheyenne®, l'Hôtel Santa Fe® et le Ranch Davy Crockett® ;
IAS	signifie International Accounting Standards ;
IASB	signifie International Accounting Standards Board ;
IFRIC	signifie International Financial Reporting Interpretations Committee ;
IFRS	signifie International Financial Reporting Standards. Les IFRS englobent les IAS, IFRS, SIC et IFRIC émis par l'IASB. ;
Indicateur de Performance	signifie, pour un Exercice donné, le résultat net part du Groupe, tel qu'il apparaît dans les états financiers consolidés relatifs à cet Exercice, certifiés par les commissaires aux comptes et établis conformément aux principes et règles comptables généralement admis en France et appliqués de façon constante, retraité des éléments suivants : <ul style="list-style-type: none"> • les intérêts minoritaires tels qu'apparaissant dans le compte de résultat consolidé ; • la charge nette des produits (c'est-à-dire charges moins produits) relatifs à l'impôt sur les sociétés (impôt exigible et impôt différé) ; • la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence ; • l'impact net de tout abandon de créances à caractère commercial ou financier, ou de toute remise de dettes, etc. qui pourraient être consentis par TWDC ou ses filiales ; • les dotations nettes (c'est-à-dire dotations moins reprises) aux amortissements et aux provisions sur immobilisations corporelles, incorporelles (y compris écart d'acquisition) et charges à répartir ainsi que celles relatives aux amortissements exceptionnels et charges d'impairment sur ces mêmes actifs ;

Indicateur de Performance (suite)	<ul style="list-style-type: none"> • les dotations nettes (c'est-à-dire dotations moins reprises) (i) aux provisions sur actifs circulants (par exemple, créances et stocks), (ii) aux provisions pour risques et charges et (iii) aux provisions inscrites dans le résultat exceptionnel ; • les charges opérationnelles correspondant aux dépenses réalisées pour grosses réparations ; • les produits, nets des pertes (c'est-à-dire produits moins pertes), liés à des cessions ou des mises au rebut d'immobilisations corporelles ou incorporelles ; • les produits nets des charges financières à l'exception des charges correspondant aux commissions de cartes bancaires ; • les redevances de licence et la rémunération du Gérant dues à TWDC passées en charges sur l'Exercice. <p>L'Indicateur de Performance sera calculé à partir du compte de résultat du Groupe et des pièces comptables correspondantes ;</p>
Indicateur de Performance Prévisionnel	signifie l'Indicateur de Performance figurant dans le budget. Il est défini comme étant le plus petit de l'Indicateur de Performance Prévisionnel et de l'Indicateur de Performance de l'Exercice donné, augmenté de 3 % ;
Indicateur de Performance Pro-Forma	signifie l'Indicateur de Performance pour un Exercice donné en cas de modification (conformément à la procédure contractuelle convenue) suite à un changement de principes et de règles comptables par rapport à ceux retenus pour l'élaboration des états financiers consolidés de l'Exercice 2003 ;
Indicateur de Performance de Référence	signifie l'Indicateur de Performance pour un Exercice donné, tel que convenu entre les parties au protocole d'accord de la Restructuration de 2005, signé en septembre 2004 entre la Société (agissant pour le compte du Groupe), TWDC et les Prêteurs ;
Installations de la Phase IA	Signifie les infrastructure et éléments annexes du Parc Disneyland®, du Disneyland® Hôtel, du Davy Crockett Ranch® et du Golf ;
Installations de la Phase IB	signifie : l'Hôtel New York®, l'Hôtel Sequoia Lodge®, l'Hôtel Newport Bay Club®, l'Hôtel Cheyenne®, l'Hôtel Santa Fe® et le Disney® Village ;
LSF	signifie Loi de Sécurité Financière qui établit de nouvelles règles en matière de gouvernement d'entreprise ;
Ouverture	signifie le 12 avril 1992, soit le jour d'ouverture et de commencement de l'exploitation de Disneyland® Resort Paris ;
Parcs à Thèmes	désigne le Parc Disneyland® et le Parc Walt Disney Studios® ;
Parc Disneyland	désigne le premier parc à thèmes de Disneyland Resort Paris ouvert le 12 avril 1992 ;
Parc Walt Disney Studios	désigne le second parc à thèmes de Disneyland Resort Paris ouvert le 16 mars 2002 ;
Plan de développement	signifie le programme de développement de nouvelles attractions dans les Parcs à Thèmes et d'investissements liés à la maintenance et à l'amélioration des actifs existants pour un montant de 240 millions d'euros tel que précisé dans les accords relatifs à la mise en place de la Restructuration de 2005 ;
Prêteurs	signifie les banques, institutions financières et sociétés créancières de la Société, d'EDA, d'EDL Hôtels S.C.A. ou des Sociétés de Financement de la Phase I ;
Restructuration de 2005	signifie la restructuration juridique et financière, y compris l'ensemble des opérations réalisées et des accords signés dans le cadre de cette restructuration ;
Restructuration financière de 1994	signifie les accords signés et mis en place en 1994 entre la Société, TWDC, les Sociétés de Financement de la Phase I et les Prêteurs ;
SEC	signifie Securities and Exchange Commission, qui est une agence gouvernementale aux Etats-Unis et a un rôle de renforcement des lois fédérales sur les marchés financiers et de régulateur des marchés financiers ;

Séjours de Rêve	signifie les séjours à Disneyland Resort Paris, incluant tout ou partie du logement, des accès aux parcs, de la nourriture et du logement ;
SIC	signifie Standing Interpretations Committee ;
Site	signifie le site situé à 32 km à l'est de Paris où le Groupe exploite actuellement le Parc Disneyland, le Parc Walt Disney Studios®, les sept Hôtels à thèmes, deux centres de congrès, Disney® Village et le Golf ;
Société	signifie Euro Disney S.C.A. ;
Sociétés de Financement	signifie les sociétés auprès desquelles le Groupe loue une part importante de ses actifs et qui sont la Société de Financement de la Phase IA et les Sociétés de Financement de la Phase IB, et Centre de Congrès Newport S.A.S. ;
Sociétés de Financement de la Phase I	signifie la Société de Financement de la Phase IA et les Sociétés de Financement de la Phase IB ;
Société de Financement de la Phase IA	signifie Euro Disneyland S.N.C., propriétaire du Parc Disneyland et du terrain sur lequel le Parc Disneyland est implanté ;
Sociétés de Financement de la Phase IB	signifie les six sociétés ad hoc créées pour les besoins de financement de la Phase IB : Hôtel New York Associés S.N.C., Newport Bay Club Associés S.N.C., Sequoia Lodge Associés S.N.C., Cheyenne Hotel Associés S.N.C. ; Hôtel Santa Fe Associés S.N.C. et Centre de Divertissements Associés S.N.C. ;
SOX	signifie Sarbanes-Oxley Act de 2002, qui est une loi fédérale aux Etats-Unis concernant les marchés financiers et qui établit des principes de base pour les conseils, la gestion et la comptabilité de toutes les sociétés cotées;
TWDC	signifie The Walt Disney Company.

TABLES DE CONCORDANCE

Figurent dans la présente table de concordance, en regard de chacune des rubriques prévues par l'Annexe I du Règlement CE n° 809/2004, les numéros de la ou des sections du présent Document de Référence dans lesquelles sont mentionnées les informations relatives à chacune de ces rubriques.

No	Libellé des rubriques figurant dans l'Annexe I du Règlement CE N° 809/2004	Section(s) du Document de Référence	Page(s)
1	Personnes responsables		
1.1	Personnes responsables des informations contenues dans le présent Document de Référence	C.5.1	150
1.2	Déclaration des personnes responsables du présent Document de Référence	C.5.1	150
2	Contrôleurs légaux des comptes		
2.1	Nom et adresse des contrôleurs légaux des comptes de l'émetteur	C.5.3	151
2.2	Contrôleurs légaux ayant démissionnés ou ayant été écartés durant la période couverte	Non applicable	-
3	Informations financières sélectionnées		
3.1	Informations financières historiques sélectionnées	A.1.3 B.1	7 28
3.2	Informations financières sélectionnées pour des périodes intermédiaires et données comparatives couvrant les mêmes périodes de l'exercice précédent	Non applicable	-
4	Facteurs de risques	B.2 B.3 notes 3.2.2 et 20	56 80 et 100
5	Informations concernant l'émetteur		
5.1	Histoire et évolution de l'émetteur	C.1.1	122
5.1.1	<i>Raison sociale et nom commercial</i>	C.1.1	122
5.1.2	<i>Lieu et numéro d'enregistrement</i>	C.1.1	122
5.1.3	<i>Date de constitution et durée de vie</i>	C.1.1	122
5.1.4	<i>Siège social et forme juridique de l'émetteur, législation régissant ses activités, pays d'origine, adresse et numéro de téléphone</i>	C.1.1	122
5.1.5	<i>Événements importants dans le développement des activités de l'émetteur</i>	A.3	19
5.2	Investissements		
5.2.1	<i>Principaux investissements réalisés par l'émetteur durant chaque exercice de la période couverte par les informations financières historiques</i>	B.2	35
5.2.2	<i>Principaux investissements de l'émetteur qui sont en cours</i>	B.2	35
5.2.3	<i>Renseignements concernant les principaux investissements que compte réaliser l'émetteur à l'avenir et faisant l'objet d'engagements fermes</i>	B.2 C.3.1	56 145
6	Aperçu des activités		
6.1	Principales activités		
6.1.1	<i>Nature des opérations effectuées par l'émetteur et ses principales activités</i>	A.1.3	7
6.1.2	<i>Nouveau produit ou service important lancé sur le marché</i>	A.1.3	7
6.2	Principaux marchés	A.2.2	17
6.3	Événements exceptionnels ayant influencé les renseignements fournis conformément aux points 6.1 et 6.2	Non applicable	-
6.4	Degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	A.3.2 A.4.1	20 23
6.5	Éléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	A.2.2	17
7	Organigramme	A.1.2	6
7.1	Description du Groupe et place occupée par l'émetteur	A.1.1	4

No	Libellé des rubriques figurant dans l'Annexe I du Règlement CE N° 809/2004	Section(s) du Document de Référence	Page(s)
7.2	Liste des filiales importantes de l'émetteur	B.3 note 1	70
8	Propriétés immobilières, usines et équipements	B.1	28
8.1	Immobilisation corporelle importante existante ou planifiée, y compris les propriétés immobilières louées	B.2 B.3 note 4	35 82
8.2	Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation, faite par l'émetteur de ses immobilisations corporelles	C.3.1	145
9	Examen de la situation financière et du résultat		
9.1	Situation financière de l'émetteur, évolution de cette situation financière et résultat des opérations effectuées durant chaque exercice et période intermédiaire pour lesquels des informations financières historiques sont exigées	B.2	32
9.2	Résultat d'exploitation	B.2	33
9.2.1	<i>Facteurs importants, y compris les événements inhabituels ou peu fréquents ou de nouveaux développements, influant sensiblement ou pouvant influencer sensiblement sur le revenu d'exploitation de l'émetteur</i>	B.2	33
9.2.2	<i>Évolution et explication de l'évolution du chiffre d'affaires</i>	B.2	33
9.2.3	<i>Stratégie ou facteur de nature gouvernementale, économique, budgétaire, monétaire ou politique ayant influé sensiblement ou pouvant influencer sensiblement sur les opérations de l'émetteur</i>	Non applicable	-
10	Trésorerie et capitaux		
10.1	Informations sur les capitaux de l'émetteur (à court terme et à long terme)	B.2	35, 36
10.2	Source et montant des flux de trésorerie de l'émetteur	B.2	36
10.3	Informations sur les conditions d'emprunt et la structure de financement de l'émetteur	A.3.2	20
10.4	Informations concernant toute restriction à l'utilisation des capitaux	C.3.1	144
11	Recherche et développement, brevets et licences		
	Description des politiques de recherche et développement appliquées par l'émetteur et coût des activités de recherche et développement sponsorisées par l'émetteur	B.2	39
12	Information sur les tendances		
12.1	Principales tendances ayant affecté la production, les ventes et les stocks, les coûts et les prix de vente depuis la fin du dernier exercice jusqu'à la date du document d'enregistrement	B.2	39
12.2	Tendance connue, incertitude ou demande ou engagement ou événement raisonnablement susceptible d'influer sensiblement sur les perspectives de l'émetteur, au moins pour l'exercice en cours	B.2	39
13	Prévisions ou estimations du bénéfice		
13.1	Déclaration énonçant les principales hypothèses sur lesquelles l'émetteur a fondé sa prévision ou son estimation	Non applicable	-
13.2	Rapport élaboré par des comptables ou des contrôleurs légaux indépendants, stipulant que, de l'avis de ces comptables ou contrôleurs légaux indépendants, la prévision ou l'estimation du bénéfice a été adéquatement établie sur la base indiquée et que la base comptable utilisée aux fins de cette prévision ou estimation est conforme aux méthodes comptables appliquées par l'émetteur	Non applicable	-
14	Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale		
14.1	Informations sur les activités, l'absence de condamnation et les mandats sociaux :	B.2 C.1.2	40 124
	- des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance ; et	C.2.4	138

No	Libellé des rubriques figurant dans l'Annexe I du Règlement CE N° 809/2004	Section(s) du Document de Référence	Page(s)
	– de tout directeur général dont le nom peut être mentionné pour prouver que l'émetteur dispose de l'expertise et de l'expérience appropriées pour diriger ses propres affaires		
14.2	Conflits d'intérêts au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale	B.2 C.1.2 C.1.3	45 124 127
	Arrangement ou accord conclu avec les principaux actionnaires, des clients, des fournisseurs ou autres, en vertu duquel l'une quelconque des personnes visées au point 14.1 a été sélectionnée en tant que membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance ou en tant que membre de la direction générale	Non applicable	-
	Détail de toute restriction acceptée par les personnes visées au point 14.1 concernant la cession, dans un certain laps de temps, de leur participation dans le capital social de l'émetteur	C.1.2 C.1.3	124 133
15	Rémunération et avantages des personnes visées au point 14.1		
15.1	Montant de la rémunération versée et avantages en nature octroyés par l'émetteur et ses filiales	B.2	40, 48
15.2	Montant total des sommes provisionnées ou constatées par ailleurs par l'émetteur ou ses filiales aux fins du versement de pensions, de retraites ou d'autres avantages	B.2 C.1.2	40, 48 127
16	Fonctionnement des organes d'administration et de direction		
16.1	Date d'expiration du mandat actuel des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance	B.2	40
16.2	Informations sur les contrats de service liant les membres des organes d'administration	B.2	45
16.3	Informations sur le comité de l'audit et le comité de rémunération de l'émetteur	C.1.3	128
16.4	Déclaration indiquant si l'émetteur se conforme au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur	C.1.3	129
17	Salariés		
17.1	Nombre de salariés à la fin de la période couverte par les informations financières historiques ou nombre moyen durant chaque exercice de cette période et répartition des salariés	B.2 B.3	50 104
17.2	Participations et stock options : Pour chacune des personnes visées au point 14.1, informations concernant la participation qu'elle détient dans le capital social de l'émetteur et toute option existant sur ses actions	B.2 B.3 note 19 C.2.4	48 97 138
17.3	Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur	Non applicable	-
18	Principaux actionnaires	C.2.4	138
18.1	Nom de toute personne non membre d'un organe d'administration, de direction ou de surveillance détenant, directement ou indirectement, un pourcentage du capital social ou des droits de vote de l'émetteur devant être notifié en vertu de la législation nationale applicable	C.2.4	138
18.2	Existence de différences de droits de vote	Non applicable	-
18.3	Détention ou contrôle de l'émetteur et mesures prises pour éviter un exercice abusif de ce contrôle	B.2 C.2.4	59 137
18.4	Accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de son contrôle	Non applicable	-
19	Opérations avec des apparentés	A.4.1 B.2 B.3 note 18 B.7	23 37 96 119

No	Libellé des rubriques figurant dans l'Annexe I du Règlement CE N° 809/2004	Section(s) du Document de Référence	Page(s)
20	Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur		
20.1	Informations financières historiques	B.1	28
20.2	Informations financières pro forma et description de l'influence de la restructuration	Non applicable	-
20.3	États financiers annuels (comptes sociaux et comptes consolidés)	B.5 B.3	107 64
20.4	Vérification des informations financières historiques annuelles		
20.4.1	<i>Déclaration attestant que les informations financières historiques ont été vérifiées</i>	B.4 B.6	105 117
20.4.2	<i>Autres informations contenues dans le document d'enregistrement vérifiées par les contrôleurs légaux</i>	Non applicable	-
20.4.3	<i>Lorsque des informations financières figurant dans le document d'enregistrement ne sont pas tirées des états financiers vérifiés de l'émetteur, en indiquer la source et préciser qu'elles n'ont pas été vérifiées</i>	Non applicable	-
20.5	Date des dernières informations financières vérifiées	B.4 B.6	105 117
20.6	Informations financières intermédiaires et autres	Non applicable	-
20.7	Politique de distribution des dividendes	C.2.7	140
20.8	Procédures judiciaires et d'arbitrage	B.2 B.3 note 21.2 C.3.1	60 103 145
20.9	Changement significatif de la situation financière ou commerciale survenu depuis la fin du dernier exercice	Non applicable	-
21	Informations complémentaires		
21.1	Capital social		
21.1.1	<i>Montant du capital souscrit, nombre d'actions émises, valeur nominale par action et rapprochement du nombre d'actions en circulation à la date d'ouverture et à la date de clôture de l'exercice</i>	C.2.1	136
21.1.2	<i>Actions non représentatives du capital</i>	Non applicable	-
21.1.3	<i>Nombre, valeur comptable et valeur nominale des actions détenues par l'émetteur ou par ses filiales</i>	B.3 note 9 B.5 note 9 C.2.3	84 112 137
21.1.4	<i>Valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription</i>	Non applicable	-
21.1.5	<i>Informations sur les conditions régissant tout droit d'acquisition ou toute obligation attaché(e) au capital souscrit, mais non libéré, ou sur toute entreprise visant à augmenter le capital</i>	Non applicable	-
21.1.6	<i>Informations sur le capital de tout membre du groupe faisant l'objet d'une option ou d'un accord prévoyant de le placer sous option</i>	Non applicable	-
21.1.7	<i>Historique du capital social pour la période couverte par les informations financières historiques</i>	C.2.1 C.2.4	136 137
21.2	Acte constitutif et statuts		
21.2.1	<i>Objet social</i>	C.1.1	122
21.2.2	<i>Dispositions contenues dans les statuts ou un règlement concernant les membres de ses organes d'administration</i>	C.1.3	127
21.2.3	<i>Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes</i>	C.1.1	124
21.2.4	<i>Nombre d'actions nécessaires pour modifier les droits des actionnaires</i>	Non applicable	-
21.2.5	<i>Convocation et admission aux assemblées générales annuelles et aux assemblées générales extraordinaires</i>	C.1.1	123
21.2.6	<i>Disposition des statuts, d'une charte ou d'un règlement de l'émetteur pouvant avoir pour effet de retarder, de différer ou d'empêcher un changement de son contrôle</i>	A.4.1 C.1.2 C.2.4	23 124 137

No	Libellé des rubriques figurant dans l'Annexe I du Règlement CE N° 809/2004	Section(s) du Document de Référence	Page(s)
21.2.7	<i>Disposition des statuts, d'une charte ou d'un règlement fixant le seuil au-dessus duquel toute participation doit être divulguée</i>	C.2.4	137
21.2.8	<i>Conditions imposées par les statuts, une charte ou un règlement régissant les modifications du capital, lorsque ces conditions sont, plus strictes que la loi ne le prévoit</i>	Non applicable	-
22	Contrats importants	A.4	23
23	Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	Non applicable	-
24	Documents accessibles au public	C.4	146
25	Informations sur les participations		
	Informations concernant les entreprises dans lesquelles l'émetteur détient une fraction du capital susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de son patrimoine, de sa situation financière ou de ses résultats	B.3 note 1	70

Le rapport financier annuel de l'Exercice 2008, établi en application des articles L. 451-1-2 du Code monétaire et financier et 222-3 du Règlement général de l'AMF, est constitué des sections du Document de Référence identifiées dans le tableau ci-dessous:

Sections du présent Document de Référence	Pages
B.3. Etats financiers consolidés	64
B.5. Etats financiers de la Société (comptes sociaux)	107
B.2. Rapport du Gérant pour le Groupe et la société mère	30
B.4. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	105
B.6. Rapport général des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels	117
C.5.1. Attestation du responsable du rapport financier annuel	150
C.5.3. Honoraires des Commissaires aux comptes	152

