

Société en commandite par actions au capital de 38 976 490 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 28 janvier 2010 conformément à l'article 212-13 du règlement général de l'AMF. Il a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. 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.

## SOMMAIRE

<b>A.</b>	<b>PRESENTATION GENERALE DU GROUPE.....</b>	<b>3</b>
A.1.	PRESENTATION DU GROUPE .....	4
A.1.1.	<i>Structure d'organisation du Groupe .....</i>	<i>4</i>
A.1.2.	<i>Organigramme simplifié du Groupe au 30 septembre 2009.....</i>	<i>7</i>
A.1.3.	<i>Descriptif des secteurs d'activités du Groupe.....</i>	<i>8</i>
A.1.4.	<i>Situation géographique.....</i>	<i>16</i>
A.2.	STRATEGIE DU GROUPE .....	17
A.2.1.	<i>Aperçu de la stratégie.....</i>	<i>17</i>
A.2.2.	<i>Stratégie marketing et commerciale .....</i>	<i>19</i>
A.3.	HISTORIQUE ET DEVELOPPEMENT DU GROUPE.....	21
A.3.1.	<i>Développement du Site et de ses alentours .....</i>	<i>21</i>
A.3.2.	<i>Financement du développement du Site.....</i>	<i>22</i>
A.4.	PRINCIPAUX CONTRATS DU GROUPE.....	26
A.4.1.	<i>Principaux engagements liés au développement du Site.....</i>	<i>26</i>
A.4.2.	<i>Autres contrats significatifs .....</i>	<i>30</i>
<b>B.</b>	<b>RAPPORT FINANCIER ANNUEL.....</b>	<b>31</b>
B.1.	ELEMENTS FINANCIERS CONSOLIDES CLES .....	32
B.2.	RAPPORT DU GERANT POUR LE GROUPE ET LA SOCIETE MERE.....	34
B.3.	ETATS FINANCIERS CONSOLIDES.....	78
B.4.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES.....	128
B.5.	ETATS FINANCIERS DE LA SOCIETE (COMPTES ANNUELS) ETABLIS SELON LES REGLES ET PRINCIPES COMPTABLES APPLICABLES EN FRANCE .....	130
B.6.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS .....	141
B.7.	RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES .....	143
B.8.	RAPPORT GENERAL DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR EURO DISNEY S.C.A., SES FILIALES ET LES SOCIETES CONSOLIDEES.....	145
B.9.	RAPPORT SPECIAL DU CONSEIL DE SURVEILLANCE D'EURO DISNEY S.C.A. SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES.....	148
<b>C.</b>	<b>RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL .....</b>	<b>149</b>
C.1.	LA SOCIETE ET SON GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE .....	150
C.1.1.	<i>La Société .....</i>	<i>150</i>
C.1.2.	<i>Organes du gouvernement d'entreprise .....</i>	<i>153</i>
C.1.3.	<i>Rapport du Président du Conseil de surveillance sur le contrôle interne et sur le gouvernement d'entreprise.....</i>	<i>158</i>
C.1.4.	<i>Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil de surveillance.....</i>	<i>169</i>
C.2.	RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE CAPITAL .....	171
C.2.1.	<i>Composition et évolution du capital social.....</i>	<i>171</i>
C.2.2.	<i>Regroupement d'actions.....</i>	<i>171</i>
C.2.3.	<i>Contrats de liquidité .....</i>	<i>172</i>
C.2.4.	<i>Répartition du capital social et des droits de vote .....</i>	<i>172</i>
C.2.5.	<i>Marché des titres de la Société .....</i>	<i>175</i>
C.2.6.	<i>Evolution des cours et des volumes.....</i>	<i>176</i>
C.2.7.	<i>Dividendes .....</i>	<i>176</i>
C.3.	RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ENGAGEMENTS FINANCIERS DU GROUPE .....	177
C.3.1.	<i>Indicateur de Performance .....</i>	<i>177</i>
C.3.2.	<i>Changements de principes comptables.....</i>	<i>182</i>
C.4.	DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC .....	183
C.4.1.	<i>Consultation des documents et renseignements relatifs à la Société .....</i>	<i>183</i>
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>	<i>183</i>
C.5.	RESPONSABLES DU PRESENT DOCUMENT DE REFERENCE ET DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL .....	185
C.5.1.	<i>Attestation du responsable du présent Document de Référence et du rapport financier annuel.....</i>	<i>185</i>
C.5.2.	<i>Responsable de l'information.....</i>	<i>185</i>
C.5.3.	<i>Commissaires aux comptes.....</i>	<i>186</i>
	<b>GLOSSAIRE.....</b>	<b>188</b>
	<b>TABLES DE CONCORDANCE.....</b>	<b>191</b>
	<b>LES PRINCIPAUX TERMES CLES ET TECHNIQUES COMMENÇANT PAR UNE MAJUSCULE UTILISES DANS LE PRESENT DOCUMENT SONT DEFINIS DANS LE GLOSSAIRE.</b>	

## **A. PRESENTATION GENERALE DU GROUPE**

## **A.1. PRESENTATION 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® 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 d'environ 2 000 hectares, dont approximativement 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 cotée sur Euronext Paris. 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® Hotel, le Disney's Davy Crockett Ranch® 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 simplifiée 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 également 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 Hotel et le Disney's Davy Crockett Ranch), 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 le Groupe Contrôlé Juridiquement mais ont été intégrées dans les comptes consolidés du Groupe conformément au référentiel IFRS<sup>1</sup> (voir 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<sup>®</sup> 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 %. EDA est solidairement responsable d'une partie significative de l'endettement de la Société de Financement de la Phase IA (approximativement 73 % de l'encours au titre de l'Emprunt de la Phase IA<sup>2</sup>). 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 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. En retour, les associés ont consenti à la Société de Financement de la Phase IA des avances d'associés subordonnées portant intérêts à un taux favorable.

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-hoc*<sup>3</sup> (les "Sociétés de Financement de la Phase IB") créées pour les besoins de financement de cinq hôtels à thèmes et du Disney<sup>®</sup> Village (les "Installations 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).

---

<sup>1</sup> 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").

<sup>2</sup> 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.

<sup>3</sup> 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 à EDL Hôtels S.C.A. les terrains sur lesquels sont implantées les installations suivantes : le Disney's Hotel New York<sup>®</sup>, le Disney's Newport Bay Club<sup>®</sup>, le Disney's Sequoia Lodge<sup>®</sup>, le Disney's Hotel Cheyenne<sup>®</sup>, le Disney's Hotel Sante Fe<sup>®</sup>, et le Disney Village.

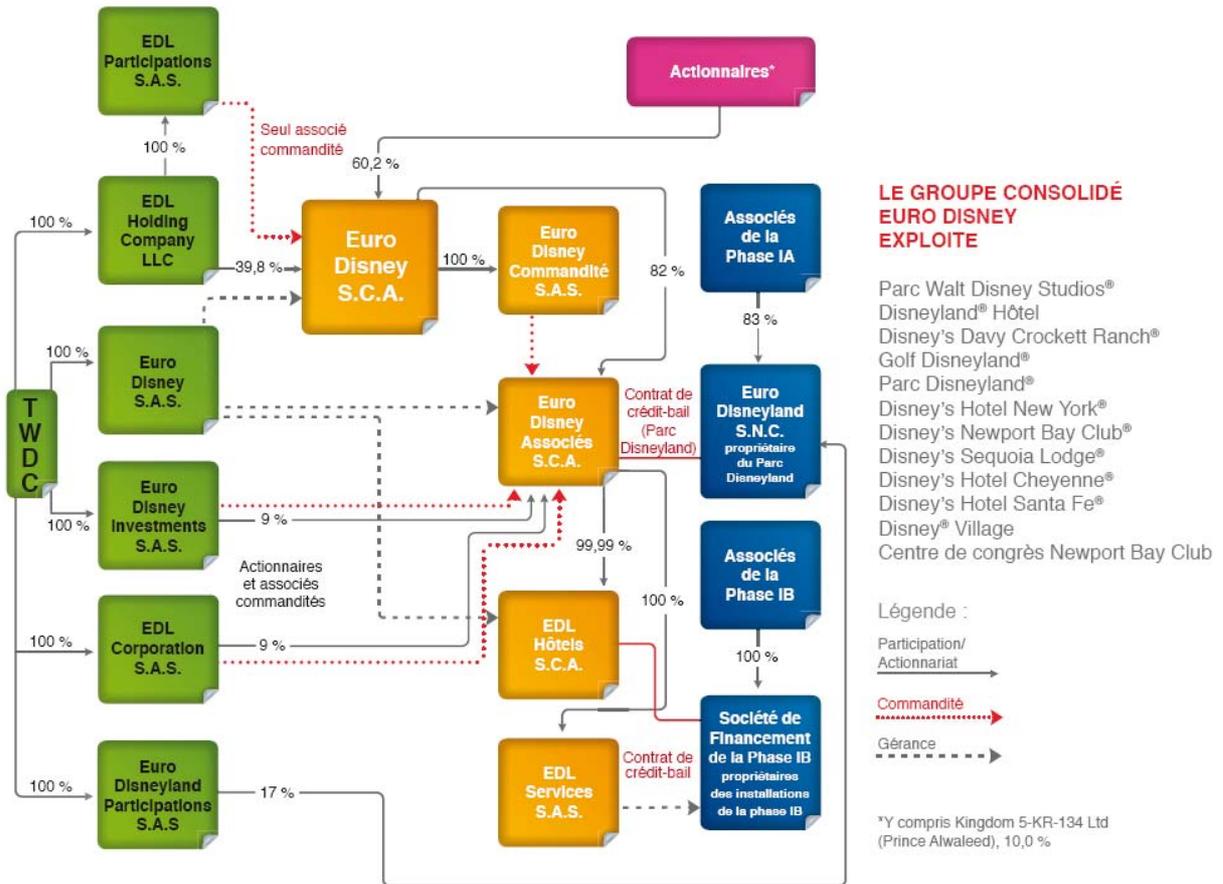
Les associés des Sociétés de Financement de la Phase IB sont des banques et institutions financières qui sont aussi des prêteurs des Sociétés de Financement de la Phase IB. EDL Hôtels S.C.A. a garanti tous les engagements des Sociétés de Financement de la Phase IB pris au titre de financements accordés 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 ont engendré des pertes fiscales pour les Sociétés de Financement de la Phase IB (à l'exception du Centre de Divertissements Associés S.N.C. qui a généré des pertes fiscales jusqu'au 31 décembre 1998). 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. En retour, les associés ont consenti aux Sociétés de Financement de la Phase IB des avances d'associés subordonnées portant intérêts à un taux favorable.

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 la construction du 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. depuis l'achèvement de sa construction.

A.1.2. Organigramme simplifié du Groupe au 30 septembre 2009



Voir 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® 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

<i>(en millions d'euros, sauf indication contraire)</i>	2009	2008	2007
<b>Données financières clés de l'activité :</b>			
<b>Produits des activités ordinaires de l'ensemble consolidé</b>			
Tourisme	1 212,7	1 283,5	1 195,1
Développement immobilier	17,9	41,0	19,3
	<b>1 230,6</b>	<b>1 324,5</b>	<b>1 214,4</b>
<b>Charges d'exploitation de l'ensemble consolidé</b>			
Tourisme	(1 195,4)	(1 207,6)	(1 147,7)
Développement immobilier	(8,8)	(26,4)	(15,9)
	<b>(1 204,2)</b>	<b>(1 234,0)</b>	<b>(1 163,6)</b>
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>			
Tourisme	(72,0)	(12,9)	(45,6)
Développement immobilier	9,0	14,6	4,0
	<b>(63,0)</b>	<b>1,7</b>	<b>(41,6)</b>
<b>Indicateurs clés de l'activité :</b>			
<b>Parcs à Thèmes</b>			
Fréquentation <i>(en millions de visiteurs)</i> <sup>(1)</sup>	15,4	15,3	14,5
Dépense moyenne par visiteur <i>(en euros)</i> <sup>(2)</sup>	44,22	46,32	44,95
<b>Hôtels</b>			
Taux d'occupation <sup>(3)</sup>	87,3 %	90,9 %	89,3 %
Dépense moyenne par chambre <i>(en euros)</i> <sup>(4)</sup>	201,24	211,39	197,88

<sup>(1)</sup> 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.

<sup>(2)</sup> 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.

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

<sup>(4)</sup> 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 2009, le chiffre d'affaires de l'activité des Parcs à Thèmes diminue de 4 % pour s'établir à 688,2 millions d'euros, reflétant une diminution de 5 % de la dépense moyenne par visiteur, partiellement compensée par une hausse de la fréquentation, qui s'élève à 15,4 millions de visiteurs (voir 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 des 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 (voir la section A.4.1. "Contrat 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<sup>ième</sup> 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 39 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<sup>ième</sup> 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'Eclair et des personnages inspirés du film Disney/Pixar, *Toy Story 2*. Les attractions les plus populaires spécifiques à ce 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*, *Mickey et la Magie de l'Hiver* ou encore *Winnie l'Ourson et ses Amis* 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* ou *Le Train en fête de Minnie*. 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<sup>®</sup>, 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<sup>®</sup>. 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 d'avant-scène 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<sup>®</sup>*

Le Parc Walt Disney Studios<sup>®</sup> 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. Entre studios de production géants et décors de tournage plus vrais que nature, le Parc Walt Disney Studios est une aire de divertissements immersive qui plonge les visiteurs dans l'univers fascinant du cinéma. Ils y découvrent les secrets des productions cinématographiques, vivent des aventures de dessins animés, rencontrent leurs stars préférées du petit et du grand écran et prennent part à tous les tournages dans cet endroit où le réel devient fantastique et le fantastique, réel.

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 est accessible à pied depuis le Parc Disneyland et le Disney<sup>®</sup> 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 14 attractions principales, plusieurs d'entre elles ayant été spécifiquement conçues et développées pour ce parc. Ainsi, *Crush's Coaster<sup>®</sup>* transporte les visiteurs dans les profondeurs de l'océan pour leur faire revivre le film d'animation *Le Monde de Némoto* des studios Disney/Pixar ; *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 ; *Moteurs... Action! Stunt Show Spectacular<sup>®</sup>*, 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<sup>®</sup>*, rend un hommage vibrant mais humoristique aux plus grands moments des huit décennies d'animation Disney.

Le Parc Walt Disney Studios comprend également les dernières versions de certaines attractions implantées aux Disney's Hollywood Studios, un parc de Walt Disney World Resort, 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<sup>®</sup>*, le point d'orgue de *Studio Tram Tour<sup>®</sup> : Behind the Magic*, 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.

En avril 2008, le Groupe a inauguré deux nouvelles attractions : *La Tour de la Terreur, un Saut dans la Quatrième Dimension*<sup>TM 1</sup>, 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 en 2008.

Au cours de l'Exercice 2009, le Groupe a inauguré une nouvelle attraction dans le Parc Walt Disney Studios® : *Playhouse Disney Live!*, où les visiteurs ont l'opportunité d'interagir avec leurs héros favoris des programmes de Disney Channel. En avril 2009, le Groupe a également lancé *Disney's Stars 'n' Cars*, une cavalcade hollywoodienne avec les personnages Disney au volant de drôles de véhicules de légende.

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*<sup>TM</sup>, le *Rock'n'Roller Coaster* et les *Tapis Volants*.

EDA loue également à Disney Channel, entité de TWDC, des espaces professionnels dans les bâtiments adjacents aux attractions.

### Hôtels et Disney® Village

Au titre de l'Exercice 2009, le chiffre d'affaires des Hôtels et du Disney® Village est en baisse de 8 % et s'établit à 474,7 millions d'euros, traduisant une baisse de 5 % de la dépense moyenne par chambre et une diminution de 3,6 points du taux d'occupation des hôtels, qui s'élève à 87,3 %. Voir 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 dîners-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. Du fait de la nature du marché, l'activité des Hôtels et du Disney Village est sujette aux mêmes variations saisonnières que les Parcs à Thèmes, ainsi qu'à des variations importantes entre les jours de semaine et les week-ends, particulièrement en période de basse saison.

### *Les Hôtels*

Les sept Hôtels du Groupe sont le Disneyland® Hotel, 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 Disney's Davy Crockett Ranch®. 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 Hotel, qui est situé à l'entrée du Parc Disneyland, et le Disney's Hotel New York sont positionnés comme des hôtels de luxe offrant un service équivalent à celui proposé par les meilleurs hôtels de Paris. Le Disney's Newport Bay Club et le Disney's Sequoia Lodge sont positionnés comme des hôtels de "première catégorie", tandis que le Disney's Hotel Cheyenne et le Disney's Hotel Santa Fe sont positionnés comme des hôtels "à prix modéré". Le Disney's Davy Crockett Ranch est constitué de bungalows indépendants avec cuisine, d'installations de loisirs et d'une boutique.

Disneyland® Paris accueille plus de 1 000 événements par an, tels que des séminaires. Les hôtels Disney's Hotel New York et Disney's Newport Bay Club possèdent deux centres de congrès qui, associés à d'autres parties du Site, cumulent un espace de 23 500 m<sup>2</sup> comprenant trois salles de conférence, 95 salles de réunion ainsi qu'un hall d'exposition de 3 000 m<sup>2</sup>.

---

<sup>1</sup> Inspirée de *The Twilight Zone*®, marque détenue par CBS, Inc. Tous droits réservés.

Le complexe hôtelier de Disneyland® Paris comprend également 12 restaurants, 11 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 Disney's Davy Crockett Ranch®) à la gare TGV<sup>1</sup>/RER<sup>2</sup> 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 :

Hôtel	Catégorie	Date d'ouverture	Nombre de chambres et d'unités
Hotel l'Elysée Val d'Europe	3 étoiles	juin 02	152
Thomas Cook's Explorers Hotel <sup>(1)</sup>	3 étoiles	mars 03	390
Kyriad Hôtel	2 étoiles	mars 03	300
Adagio City Aparthotel Val d'Europe <sup>(2)</sup>	3 étoiles	avril 03	291
Vienna International Magic Circus Hotel	4 étoiles	mai 03	396
Marriott's Village d'Ile-de-France	4 étoiles	juin 03	202
Vienna International Dream Castle Hotel	4 étoiles	juillet 04	397
Radisson S.A.S. Hotel	4 étoiles	décembre 05	250
<b>Total</b>			<b>2 378</b>

<sup>(1)</sup> Anciennement MyTravel's Explorers Hotel

<sup>(2)</sup> Anciennement Résidence Pierre & Vacances Val d'Europe

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.

Le Groupe tente d'atténuer les variations saisonnières de ses activités 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.

<sup>1</sup> Le terme TGV correspond à "Train à grande vitesse".

<sup>2</sup> Le terme RER correspond à "Réseau express régional".

### *Le Disney® Village*

Le Disney® Village est le plus vaste centre de divertissements d'Ile-de-France en dehors de Paris. Il est constitué d'environ 30 000 m<sup>2</sup> de restaurants à thèmes, de lieux de divertissement 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 Cafe®, 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. Un salon de café Starbucks Coffee a également été inauguré le 1<sup>er</sup> juillet 2009. Certaines de ces installations sont exploitées par le Groupe (*La Légende de Buffalo Bill*, les boutiques et les bars) ; d'autres restaurants sont exploités pour le compte du Groupe par le Groupe Flo. Par ailleurs, les autres installations sont exploitées par des tiers (par exemple les restaurants Planet Hollywood, McDonald's, Rainforest Cafe et King Ludwig's Castle, le Starbucks Coffee ainsi que le Multiplex Gaumont).

L'activité du Disney Village est sujette aux variations saisonnières des Parcs à Thèmes et de l'activité hôtelière.

### *Informations complémentaires*

#### *Restauration*

Disneyland® Paris compte 85 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.

#### *Boutiques et autres points de vente*

Sur l'ensemble du Site, 55 boutiques et de nombreux chariots ambulants installés à des points stratégiques proposent une large gamme d'articles portant sur des thèmes Disney.

La gamme des produits offerts est régulièrement renouvelée dans un souci de répondre au mieux aux attentes des visiteurs. Les assortiments de produits mettent l'accent sur des articles exclusifs à l'effigie des personnages Disney et Disney/Pixar les plus emblématiques, tels que Mickey et ses amis ou les Princesses Disney. Les films récents, tels que *Cars* ou *High School Musical* font également l'objet d'offres ciblées dans les boutiques. 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*<sup>TM</sup>, permettant aux visiteurs d'acquérir des photos prises pendant le déroulement de l'attraction.

### ***Secteur activités de développement immobilier***

Au titre de l'Exercice 2009, le chiffre d'affaires généré par les activités de développement immobilier est en baisse de 23,1 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent, reflétant une diminution du nombre de transactions au cours de l'Exercice par rapport à l'exercice précédent. Voir la section B.2. pour de plus amples détails.

Les activités de développement immobilier du Groupe portent sur la planification et le développement des près de 2 000 hectares sur lesquels le Site est implanté, conformément à la Convention avec l'Etat<sup>1</sup>. 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-France<sup>2</sup> et à certaines autorités publiques françaises. Sur la base de ces informations, le Groupe et les autorités concernées travaillent sur 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 ou la location de terrains et de la vente de droits sur des aménagements fonciers de même que 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 ventes et 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.

### ***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® Paris sur le site de Marne-La-Vallée. Ces droits fonciers ne sont comptabilisés à l'actif 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 ou modifiées, peuvent entraîner 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 Direction<sup>3</sup> négocie actuellement avec les autorités françaises pour prolonger cette échéance. Au 30 septembre 2009, 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 0,5 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 2009, 12,2 millions d'euros de redevances ont été enregistrés en *Immobilisations corporelles* et ne sont pas alloués spécifiquement à des terrains.

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

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

<sup>3</sup> La Direction désigne le Gérant, représenté par son Président, M. Philippe Gas et les membres du Comité de Direction. Voir la section B.2. "Direction du Groupe au cours de l'Exercice 2009" pour de plus amples informations.

### *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 2009, la capacité hôtelière du Site est d'environ 8 200 chambres, hôtels partenaires inclus. Les accords et projets récents ont abouti à l'ouverture de 45 chambres supplémentaires en 2009.

### *Développement immobilier résidentiel*

Le Groupe participe également à la réalisation de programmes immobiliers à caractère résidentiel dans les environs de Disneyland® 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.

#### A.1.4. Situation géographique

Disneyland® Paris est situé à environ 32 km à l'est de Paris et bénéficie d'une desserte exceptionnelle en matière de transport :



- 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 Paris et Londres ou Bruxelles. Depuis sa mise en service en juin 2007, une 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 plates-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 transport du Site.

D'après des études internes, en 2009, les visiteurs de Disneyland Paris sont principalement venus en voiture (59 %), en avion ou train (28 %) ou grâce aux transports publics franciliens (13 %).

## A.2. STRATEGIE DU GROUPE

### A.2.1. Aperçu de la stratégie

Disneyland® Paris est la première destination touristique en Europe.

Au cours de l'Exercice 2009, le Groupe a célébré *La Fête Magique de Mickey* tout en poursuivant sa stratégie de développement. Cette fête a apporté de nouveaux divertissements, comme décrits ci-dessous. La fréquentation des Parcs à Thèmes de l'Exercice 2009 est en légère hausse à un niveau record de 15,4 millions de visiteurs. Le taux d'occupation des Hôtels a quant à lui diminué de 3,6 points par rapport à l'Exercice 2008 et s'élève à 87,3 % au cours de l'Exercice 2009.

Comme pour l'ensemble de l'industrie du tourisme en Europe, les conditions économiques difficiles ont affecté le Groupe. Les modes de consommation évoluent du fait des difficultés économiques : les Européens ont tendance à partir en vacances plus près de chez eux, à rechercher le meilleur rapport qualité/prix à travers les meilleures offres promotionnelles et à réserver peu de temps avant leur départ. Ces changements ont eu un impact sur le profil des visiteurs et se reflètent dans l'augmentation marquée de la fréquentation des visiteurs provenant des marchés proches de Paris. Le Groupe a poursuivi sa stratégie de développement à long terme au cours de l'année, même s'il a mis en place des actions à court terme pour faire face au ralentissement économique, telles que diverses offres promotionnelles ciblées, a réduit ses investissements et a continué à gérer ses coûts de façon rigoureuse.

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 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 de l'adapter 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 2008, deux nouvelles attractions, *La Tour de la Terreur*, *un Saut dans la Quatrième Dimension*<sup>TM</sup> et *Stitch Live!* ont ouvert leurs portes dans le Parc Walt Disney Studios®.

Au cours de l'Exercice 2009, le Groupe a achevé la construction d'une nouvelle attraction dans le Parc Walt Disney Studios avec l'ouverture de *Playhouse Disney Live!*. Cette attraction ainsi que de nouveaux divertissements, comme *Place à la danse...à Discoveryland*, *Disney's Stars'n Cars*, *Le train en fête de Minnie* ou *Place à la Fête...avec Mickey et ses Amis*, sont destinés à accroître l'attrait et la capacité de Disneyland Paris, à améliorer l'expérience des visiteurs cibles, pour générer une hausse des revenus.

Le Groupe poursuit ses investissements et développe actuellement de nouvelles attractions qui devraient ouvrir leurs portes au cours de l'Exercice 2010.

- ***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.
- ***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 des 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 canaux de distribution***  
Le Groupe adapte en permanence son approche des ventes aux évolutions des transports en Europe. Au sein de chaque marché clé, le Groupe choisit soigneusement les canaux de distribution et les partenaires qui serviront au mieux les visiteurs. Le Groupe adapte ses rémunérations et ses structures de support à ces choix. Au fil des années, le Groupe a également amélioré son propre canal de distribution grâce à la qualité de son service client et de son agence de voyage interne. Parallèlement, le Groupe continue 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 du prix d'entrée 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® 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 d'environ 2 000 hectares**

L'autre secteur d'activité du Groupe est le développement et la gestion du site d'environ 2 000 hectares, dans le cadre de la Convention avec l'Etat. 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® Paris, des magasins, des bureaux et des projets de développement immobilier résidentiels.

Avec l'aide de ses partenaires publics et privés, le Groupe poursuit le développement du 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 22 000 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.

## 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 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 segments de marchés spécifiques dépend d'une série de décisions stratégiques quant à l'identification des pays offrant le meilleur potentiel ou de 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) :

	2009	2008	2007
France	48 %	43 %	44 %
Royaume-Uni	14 %	16 %	16 %
Belgique, Luxembourg et Pays-Bas	14 %	13 %	13 %
Espagne	8 %	11 %	10 %
Italie	4 %	4 %	3 %
Allemagne	3 %	3 %	3 %
Reste du monde	9 %	10 %	11 %
<b>Total</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

### Partenariats de distribution

Le Groupe distribue ses produits soit séparément, soit sous forme de forfaits. Les forfaits Disneyland Paris 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'appel du Groupe, du site internet du Groupe et dans divers points de vente.

Les particuliers peuvent réserver des forfaits, soit par l'intermédiaire de tour-opérateurs tiers, tels que Thomas Cook, TUI, OAD, Dertour 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 maintient une présence à Paris, Amsterdam, Bruxelles, Londres, Madrid, Milan et Munich en termes de marketing et de soutien commercial local pour le secteur activités touristiques.

Le Groupe dispose d'un centre d'appel téléphonique sur le Site dédié aux particuliers et aux agences de voyages. Le Groupe a également conclu un accord avec Disney Destinations LLC ("DD LLC", une filiale indirectement détenue à 100 % par TWDC) relatif à la fourniture de certains services de centre d'appels téléphonique (voir section A.4.1. "Autres services"). DD LLC couvre au minimum 75 % des appels en provenance du Royaume-Uni ainsi que, potentiellement, les appels en anglais en provenance d'autres pays de l'Union Européenne. Au total, ces centres d'appel reçoivent environ 5 500 appels par jour en provenance de toute l'Europe.

Le site internet du Groupe ([www.disneylandparis.fr](http://www.disneylandparis.fr)) est disponible en 15 langues et reçoit en moyenne 80 000 visiteurs uniques 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.

### **Partenariats de transport**

Disneyland® Paris bénéficie de plusieurs partenariats de transport. Des accords ont ainsi été conclus avec Air France, la SNCF, Eurostar et la RATP<sup>1</sup> afin d'assurer au Groupe une couverture paneuropéenne. Aux termes de ces accords, ces transporteurs ont le droit d'utiliser Disneyland Paris dans leurs campagnes publicitaires et, dans certains cas, celui de proposer des promotions spéciales sous forme de forfaits pour les visiteurs. 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 et renforcent la création de demande en participant aux grandes campagnes du Groupe, comme l'offre "Les enfants voyagent gratuitement".

### **Concurrence**

Pendant toute l'année, l'activité des Parcs à Thèmes du Groupe doit faire face à la concurrence de différentes 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 entre 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 accueilli plus de 200 millions de visiteurs. Entre les Exercices 2007 et 2009, la fréquentation des Parcs à Thèmes a augmenté d'environ 6 %. Les principaux parcs à thèmes en Europe ont accueilli environ 43,4 millions de touristes lors de l'année calendaire 2008, répartis comme suit :

Parcs à Thèmes en Europe	Localisation	Fréquentation (en millions de visiteurs)	
		2008	2007
Disneyland Paris (Exercice clos le 30 septembre)	France	15,3	14,5
Europa Park	Allemagne	4,0	4,1
Tivoli Gardens	Danemark	4,0	4,1
Port Aventura	Espagne	3,6	4,1
Gardaland	Italie	3,3	3,0
De Efteling	Pays-Bas	3,3	3,2
Liseberg	Suède	2,9	3,1
Bakken	Danemark	2,6	2,7
Alton Towers	Royaume Uni	2,5	2,4
Phantasialand	Allemagne	1,9	1,9
<b>Total</b>		<b>43,4</b>	<b>43,1</b>

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

<sup>1</sup> RATP signifie Régie Autonome des Transports Parisiens.

### **A.3. HISTORIQUE ET DEVELOPPEMENT 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-Marne<sup>1</sup> et la RATP relatif au développement du Site ainsi que de plusieurs autres phases d'aménagement de près de 2 000 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 par les autorités françaises 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 (voir 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 mentionnées ci-dessus 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 (voir 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® Hotel, du Disney's Davy Crockett Ranch® 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, dont le centre de congrès du Disney's Hotel New York®, 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.

---

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

### Phase IC

La Phase IC, dont le développement s'est étendu de 1992 à 1997, a accru l'offre du Parc Disneyland<sup>®</sup>, 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., une filiale indirectement détenue à 100 % par TWDC pour la construction et le financement d'un second centre de congrès, adjacent au Disney's Newport Bay Club<sup>®</sup>, le Centre de Congrès Newport Bay Club.

### ***Développement du Parc Walt Disney Studios<sup>®</sup> 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<sup>®</sup> 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 m<sup>2</sup> de commerces. Le Groupe possède partiellement 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, lequel 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) un parc international d'entreprises, stratégiquement situé le long de l'autoroute A4, dont la première phase de développement porte sur une superficie prévisionnelle de 40 hectares. La construction et la commercialisation des neuf premiers hectares de ce parc sont assurées par Goodman International, 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 les éléments suivants, qui sont à des états d'avancement divers :

- l'expansion du Disney<sup>®</sup> Village, le développement de centres de congrès/parcs d'expositions professionnelles 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 congrès/parc 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 l'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 prévoit les conditions de financement des infrastructures nécessaires.

La Société de Financement de la Phase IA a été créée en novembre 1989 pour financer les Installations de la Phase IA, à l'exception du Disneyland® Hotel, du Disney's Davy Crockett Ranch® et du Golf. La Société de Financement de la Phase IA détient une partie des Installations de la Phase IA et les loue à EDA en vertu d'un crédit-bail (voir la section A.1.1. "Sociétés de financement" pour de plus amples informations). Conformément au contrat de crédit-bail, un loyer complémentaire est calculé en fonction du 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 du Parc Disneyland, exerçable 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 de leur financement (voir la section A.1.1. "Sociétés de financement" pour de plus amples informations). Ces contrats de crédit-bail expirent au plus tard le 31 décembre 2016. EDL Hôtels S.C.A. a la possibilité d'acquérir 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 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., qui est une société *ad-hoc* créée pour le financement du centre de congrès, contrôlée indirectement à 100 % par TWDC (voir 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 acquérir le Centre de Congrès Newport Bay Club 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 par 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 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 significatives 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 de cette rémunération qui dépendent notamment du remboursement des Dettes de la Phase I<sup>1</sup> 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 2009, 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").

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 jusqu'au 1<sup>er</sup> janvier 2017 et payables annuellement par la suite.

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

### ***Restructuration de 2005***

Au cours de l'Exercice 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.

---

<sup>1</sup> 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.

Dans ce contexte, le Groupe a engagé des discussions avec ses 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 ses 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 devenue la principale société d'exploitation du Groupe.

Les principaux éléments de la Restructuration de 2005 étaient (i) une augmentation de capital de 253,3 millions d'euros, (ii) une nouvelle ligne de crédit octroyée à la Société par TWDC pour un montant de 150 millions d'euros jusqu'au 30 septembre 2009 puis pour un montant de 100 millions d'euros du 1<sup>er</sup> octobre 2009 au 30 septembre 2014, (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 limiter les 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, voir le 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, voir 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")<sup>1</sup> et la Société<sup>2</sup> (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 (voir 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® 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® Hotel) 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'hôtel et des recettes connexes perçues par une partie de l'hôtellerie à thème Disney. Aucun des hôtels exploités actuellement à Disneyland Paris n'est considéré comme un hôtel à thème Disney tel que défini par le Contrat de Licence, à l'exception du Disneyland Hotel, qui est spécifiquement exclu du champ d'application du Contrat de Licence.

<sup>1</sup> 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.

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

### 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 leur objet social et les engager à tous égards. Au titre de ces services, la rémunération annuelle due au Gérant par la Société et EDL Hôtels S.C.A. est 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.

#### *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<sup>er</sup> octobre 1998 au 30 septembre 2008 : 1,0 %
- du 1<sup>er</sup> octobre 2008 au 30 septembre 2013 : 1,5 %
- du 1<sup>er</sup> octobre 2013 au 30 septembre 2018 : 3,0 %
- à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2018 : 6,0 %

A compter du 1<sup>er</sup> 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 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 la rémunération de base du Gérant ; et
- ait la possibilité légale de distribuer des dividendes au titre de cet Exercice.

En outre, à compter du 1<sup>er</sup> octobre 2018, 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 12,3 millions d'euros, 13,2 millions d'euros et 12,1 millions d'euros au titre des Exercices 2009, 2008 et 2007.

#### *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 2009, 2008 et 2007.

### *Rémunération liée à la vente d'Hôtels*

Une rémunération égale à 35 % des revenus nets avant impôts, tels que définis, doit être payée par EDA au Gérant lors de la vente d'Hôtels. Au titre des Exercices 2009, 2008 et 2007, aucune rémunération n'a été due dans la mesure où aucun des Hôtels 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, TWDC a accepté de différer le paiement des redevances de licence et de la rémunération du Gérant dues par le Groupe, 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 de la rémunération du Gérant et, si nécessaire, d'une partie des redevances de licence 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.
- TWDC a accepté de reporter, de façon conditionnelle, le paiement de la rémunération du Gérant et, si nécessaire, d'une partie 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 (voir la section C.3. pour de plus amples informations). Les montants reportés sont convertis en dette subordonnée à long terme et ont les mêmes conditions d'intérêt et de remboursement que celles applicables aux montants reportés de façon inconditionnelle décrits ci-dessus.

Au titre de l'Exercice 2009, la rémunération du Gérant s'élève à 12,3 millions d'euros. Le Groupe a reporté le paiement de ce montant et l'a converti en emprunt subordonné à long terme, conformément au mécanisme de report inconditionnel (voir la section B.3. "Emprunts – Emprunts TWDC" pour de plus amples informations).

Au titre de l'Exercice 2009, le montant total des redevances de licence s'élève à 58,9 millions d'euros, initialement dus le 31 décembre 2009. Le Groupe a reporté le paiement d'une partie de ce montant, pour 12,7 millions d'euros, et l'a convertie en emprunt subordonné à long terme, conformément au mécanisme de report inconditionnel (voir la section B.3. "Emprunts – Emprunts TWDC" pour de plus amples informations).

Au titre de l'Exercice 2009, compte tenu du niveau de l'Indicateur de Performance (voir la section C.3. pour de plus amples informations), le Groupe a également reporté le paiement d'un montant complémentaire de 25,0 millions d'euros de redevances de licence et a converti ce montant en emprunt subordonné à long terme, conformément au mécanisme de report conditionnel. Ce report conditionnel a fait l'objet d'une vérification par des tiers le 15 décembre 2009, conformément aux accords de financement. Le montant total des reports conditionnel et inconditionnel de paiement des redevances de licence et de la rémunération du Gérant s'élève en conséquence à 50,0 millions d'euros au titre de l'Exercice 2009.

### 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 (voir 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 jusqu'à 5-10 %, 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 (voir la section B.3. "Transactions avec les parties liées" ci-après).

Au titre de l'Exercice 2009, le montant dû au Gérant au titre du Contrat de Développement est de 35,8 millions d'euros.

Conformément aux termes de plusieurs accords conclus avec le Groupe, EDLI prend en charge la gestion de la construction de toutes les attractions. Le montant dû à EDLI est de 3,4 millions d'euros au titre de l'Exercice 2009.

### Autres services

Le Groupe a également conclu des contrats avec d'autres filiales détenues à 100 % par TWDC pour les prestations de services décrites ci-dessous :

- Le Groupe a conclu un accord avec Disney Online (anciennement appelée Walt Disney Internet Group) pour l'hébergement de ses sites internet. Le 1<sup>er</sup> octobre 2007, cet accord a été prolongé jusqu'au 30 septembre 2010 à la suite d'un appel d'offres et prévoit une rémunération forfaitaire annuelle de 0,6 million de dollars U.S. Le Groupe a supporté 0,4 million d'euros de coûts au titre de l'Exercice 2009 pour des volumes de transactions et/ou des ressources définis au contrat.
- Le Groupe a conclu plusieurs accords avec DD LLC pour la fourniture de diverses prestations de support au Groupe, notamment des services de centre d'appel et des solutions informatiques pour les hôtels et dans le domaine des ventes et de la distribution. Le Groupe a supporté 2,8 millions d'euros de coûts au titre de l'Exercice 2009 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 se terminant le 31 décembre 2003, le Groupe devra verser au Département 20,3 millions d'euros au titre de cette garantie payable en huit échéances prévues entre décembre 2006 et décembre 2013. Le solde du passif, d'un montant de 16,0 millions d'euros actualisé au 30 septembre 2009, est enregistré dans les comptes consolidés du Groupe en *Autres passifs non courants* et en *Fournisseurs et autres crédateurs*.

#### **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 2009, ces partenaires sont les suivants : Coca-Cola, Crédit Mutuel, Danone, Dole, Ford, France Telecom (Orange), Gibson, Hasbro Inc., Hertz, IBM, Kellogg's, Kodak, Nestlé et Unilever.

Aux termes de ces contrats, les partenaires officiels de Disneyland® 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. ELEMENTS FINANCIERS CONSOLIDES CLES

<i>(en millions d'euros, sauf indication contraire)</i>	Exercice clos le 30 septembre		
	2009	2008	2007
<b>Données financières relatives au compte de résultat :</b>			
Produit des activités ordinaires	<b>1 230,6</b>	1 324,5	1 214,4
EBITDA <sup>(1)</sup>	<b>187,2</b>	249,5	205,7
Résultat d'exploitation	<b>26,4</b>	90,5	50,8
Charges financières nettes	<b>(89,2)</b>	(88,4)	(92,2)
Résultat net de l'ensemble consolidé	<b>(63,0)</b>	1,7	(41,6)
Part du Groupe	<b>(55,5)</b>	(2,8)	(38,4)
Part des minoritaires	<b>(7,5)</b>	4,5	(3,2)
Résultat net par action <i>(en euros)</i> <sup>(2)</sup>	<b>(1,43)</b>	(0,07)	(0,99)
<b>Données financières relatives au bilan :</b>			
Immobilisations corporelles <sup>(3)</sup>	<b>2 035,5</b>	2 128,2	2 219,6
Total actif	<b>2 715,1</b>	2 871,2	2 912,6
Total capitaux propres - part du Groupe	<b>186,6</b>	248,4	251,5
Intérêts minoritaires	<b>100,4</b>	109,4	104,7
Emprunts courants et non courants	<b>1 970,2</b>	1 979,0	2 000,7
<b>Données financières relatives au tableau de financement :</b>			
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	<b>123,8</b>	178,2	191,1
Flux de trésorerie utilisés pour les opérations d'investissement	<b>(71,8)</b>	(72,3)	(126,9)
<i>Free Cash Flow généré</i> <sup>(1)</sup>	<b>52,0</b>	105,9	64,2

<sup>(1)</sup> L'EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization, soit le résultat d'exploitation avant dotations aux amortissements) 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. Voir section B.2, sous-section "Résultats financiers consolidés au titre de l'Exercice 2009" pour une réconciliation de l'EBITDA et du Free Cash Flow avec les états financiers consolidés.

<sup>(2)</sup> 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. Voir la section B.3. "Principales règles et méthodes appliquées par le Groupe – Résultat par action" pour de plus amples informations.

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

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 par référence :

- pour l'Exercice 2008, aux pages 64 à 106 du Document de Référence déposé auprès de l'AMF le 18 décembre 2008 sous le numéro D.08-0795 ; et
- 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.

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](http://www.amf-france.org)).

Les états financiers consolidés de l'Exercice clos le 30 septembre 2009 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 GERANT POUR LE GROUPE ET LA SOCIETE MERE**

Le rapport du Gérant pour le Groupe et la société mère pour l'Exercice 2009 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 2009 et des perspectives du Groupe pour les prochains Exercices.

<b>INTRODUCTION .....</b>	<b>36</b>
<b>RESULTATS FINANCIERS CONSOLIDES AU TITRE DE L'EXERCICE 2009 .....</b>	<b>36</b>
COMPTES DE RESULTAT CONSOLIDES RESUMES .....	37
COMMENTAIRES SUR LA STRUCTURE DU RESULTAT D'EXPLOITATION .....	37
CHARGES FINANCIERES NETTES .....	39
RESULTAT NET .....	39
INVESTISSEMENTS .....	40
ENDETTEMENT .....	41
FLUX DE TRESORERIE .....	42
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE .....	43
TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES .....	43
<b>RESULTATS FINANCIERS DE LA SOCIETE AU TITRE DE L'EXERCICE 2009 .....</b>	<b>44</b>
RESULTAT DE L'EXERCICE .....	44
PRINCIPALES FILIALES DE LA SOCIETE .....	44
CAPITAUX PROPRES DE LA SOCIETE .....	45
DEPENSES NON DEDUCTIBLES FISCALEMENT .....	46
ACTIVITES DE RECHERCHE ET DE DEVELOPPEMENT .....	46
<b>EVENEMENTS RECENTS ET A VENIR .....</b>	<b>47</b>
<b>DIRECTION DU GROUPE AU COURS DE L'EXERCICE 2009 .....</b>	<b>48</b>
LE GERANT .....	48
LE CONSEIL DE SURVEILLANCE .....	49
LE COMITE DE DIRECTION GENERALE .....	56
<b>INFORMATIONS SOCIALES .....</b>	<b>60</b>
INFORMATION GENERALE SUR L'EMPLOI .....	60
FORMATION PROFESSIONNELLE ET DEVELOPPEMENT DES COMPETENCES .....	61
SANTE ET SECURITE .....	62
RELATIONS SOCIALES .....	62
ŒUVRES SOCIALES .....	62
SOUS-TRAITANCE .....	63
<b>INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES .....</b>	<b>64</b>
DEMARCHES DE CERTIFICATION DE L'ORGANISATION ENVIRONNEMENTALE .....	64
ORGANISATION ENVIRONNEMENTALE DU GROUPE .....	64
OPTIMISATION DE LA CONSOMMATION DE RESSOURCES ET PROMOTION DU DEVELOPPEMENT DES ENERGIES DURABLES .....	65
REDUCTION DES EMISSIONS DE GAZ A EFFET DE SERRE .....	65
REDUCTION DES DECHETS .....	66
CONTROLE DES IMPACTS SUR L'ENVIRONNEMENT .....	66
MESURES PREVENTIVES POUR LA SANTE ET L'ENVIRONNEMENT .....	66
DEPENSES LIEES A L'ENVIRONNEMENT .....	67
<b>ASSURANCES ET FACTEURS DE RISQUES .....</b>	<b>68</b>
ASSURANCES .....	68
FACTEURS DE RISQUES .....	68
<b>LISTE DES DELEGATIONS DE COMPETENCE EN COURS DE VALIDITE ACCORDEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES AU GERANT EN MATIERE D'AUGMENTATIONS DE CAPITAL .....</b>	<b>75</b>
<b>RESULTATS FINANCIERS DE LA SOCIETE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES ..</b>	<b>76</b>

## INTRODUCTION

Au cours de l'exercice, qui s'est achevé le 30 septembre 2009 (l' "Exercice"), le Groupe\* a poursuivi ses activités touristiques et ses activités de développement immobilier.

## RESULTATS FINANCIERS CONSOLIDES AU TITRE DE L'EXERCICE 2009

<b>Données financières clés</b> (en millions d'euros)	Exercice		
	2009	2008	2007
<b>Produits des activités ordinaires</b>	<b>1 230,6</b>	1 324,5	1 214,4
Charges d'exploitation	<b>(1 204,2)</b>	(1 234,0)	(1 163,6)
Résultat d'exploitation	<b>26,4</b>	90,5	50,8
Plus : dotations aux amortissements	<b>160,8</b>	159,0	154,9
<b>EBITDA</b> <sup>(1)</sup>	<b>187,2</b>	249,5	205,7
EBITDA en pourcentage du chiffre d'affaires	<b>15,2 %</b>	18,8 %	16,9 %
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>(63,0)</b>	1,7	(41,6)
Part du Groupe	<b>(55,5)</b>	(2,8)	(38,4)
Part des minoritaires	<b>(7,5)</b>	4,5	(3,2)
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	<b>123,8</b>	178,2	191,1
Flux de trésorerie utilisés pour les opérations d'investissement	<b>(71,8)</b>	(72,3)	(126,9)
<b>Free cash flow généré</b> <sup>(1)</sup>	<b>52,0</b>	105,9	64,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie - Solde en fin de période	<b>340,3</b>	374,3	330,0

<sup>(1)</sup> 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) <sup>(2)</sup>	<b>15,4</b>	15,3	14,5
Dépense moyenne par visiteur (en euros) <sup>(3)</sup>	<b>44,22</b>	46,32	44,95
Taux d'occupation des hôtels <sup>(4)</sup>	<b>87,3 %</b>	90,9 %	89,3 %
Dépense moyenne par chambre (en euros) <sup>(5)</sup>	<b>201,24</b>	211,39	197,88

<sup>(2)</sup> 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.

<sup>(3)</sup> 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.

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

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

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

## COMPTES DE RESULTAT CONSOLIDES RESUMES

<i>(en millions d'euros)</i>	Exercice		Variation	
	2009	2008	Montant	%
<b>Produits des activités ordinaires</b>	<b>1 230,6</b>	1 324,5	(93,9)	(7,1) %
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>(1 204,2)</b>	(1 234,0)	29,8	(2,4) %
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>26,4</b>	90,5	(64,1)	(70,8) %
Charges financières nettes	<b>(89,2)</b>	(88,4)	(0,8)	0,9 %
Résultat des sociétés mises en équivalence	<b>(0,2)</b>	(0,4)	0,2	(50,0) %
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>(63,0)</b>	1,7	(64,7)	n/r
Impôts	-	-	-	n/a
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>(63,0)</b>	1,7	(64,7)	n/r
<b>Résultat net :</b>				
<b>Part du Groupe</b>	<b>(55,5)</b>	(2,8)	(52,7)	n/r
Part des minoritaires	<b>(7,5)</b>	4,5	(12,0)	n/r

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

## COMMENTAIRES SUR LA STRUCTURE DU RESULTAT D'EXPLOITATION

### Chiffre d'affaires par activité

<i>(en millions d'euros)</i>	Exercice		Variation	
	2009	2008	Montant	%
Parcs à thèmes	<b>688,2</b>	715,8	(27,6)	(3,9) %
Hôtels et Disney® Village	<b>474,7</b>	515,6	(40,9)	(7,9) %
Autres	<b>49,8</b>	52,1	(2,3)	(4,4) %
<b>Activités touristiques</b>	<b>1 212,7</b>	1 283,5	(70,8)	(5,5) %
<b>Activités de développement immobilier</b>	<b>17,9</b>	41,0	(23,1)	(56,3) %
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>1 230,6</b>	1 324,5	(93,9)	(7,1) %

**Le chiffre d'affaires généré par les activités touristiques** diminue de 6 % pour s'établir à 1 212,7 millions d'euros contre 1 283,5 millions d'euros au titre de l'exercice précédent.

Le chiffre d'affaires des parcs à thèmes diminue de 4 % pour s'établir à 688,2 millions d'euros contre 715,8 millions d'euros au titre de l'exercice précédent, reflétant une diminution de 5 % de la dépense moyenne par visiteur, qui s'élève à 44,22 euros, partiellement compensée par une augmentation de la fréquentation. Cette diminution de la dépense moyenne par visiteur concerne plus particulièrement les entrées et les dépenses en marchandises. Elle s'explique par un nombre supérieur d'offres promotionnelles qui a pesé sur le prix moyen des entrées, et par une augmentation de la proportion de visiteurs provenant des marchés de proximité. Généralement, ces visiteurs effectuent de moindres dépenses en marchandises. La fréquentation des parcs à thèmes augmente légèrement à 15,4 millions de visiteurs. Cette hausse traduit une augmentation du nombre de visiteurs français et belges, partiellement compensée par une moindre performance des marchés espagnol et britannique.

Le chiffre d'affaires des hôtels et du Disney® Village est en baisse de 8 % pour s'établir à 474,7 millions d'euros contre 515,6 millions d'euros au titre de l'exercice précédent, lié à une baisse de 5 % de la dépense moyenne par chambre, qui s'établit à 201,24 euros et à une diminution de 3,6 points du taux d'occupation des hôtels, qui passe de 90,9 % à 87,3 %. La baisse de la dépense moyenne par chambre reflète principalement un nombre supérieur d'offres promotionnelles et une réduction des dépenses en marchandises. La diminution du taux d'occupation des hôtels s'est traduite par 80 000 nuitées de moins qu'au cours de l'exercice précédent, essentiellement liée à la baisse du nombre de visiteurs espagnols et à une baisse des activités de tourisme d'affaires, partiellement compensée par une hausse du nombre de visiteurs français et belges.

Les autres revenus, qui incluent les redevances de participants, les services de transport et de voyages proposés aux visiteurs, sont en baisse de 2,3 millions d'euros pour s'établir à 49,8 millions d'euros.

**Le chiffre d'affaires généré par les activités de développement immobilier** est en baisse de 23,1 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent, reflétant une diminution du nombre de transactions au cours de l'Exercice par rapport à l'exercice précédent. Le chiffre d'affaires de l'exercice précédent comprenait aussi la vente pour un montant de 12,5 millions d'euros d'un actif immobilier situé à Val d'Europe faisant auparavant l'objet d'un bail à construction.

### Charges d'exploitation

<i>(en millions d'euros)</i>	Exercice		Variation	
	2009	2008	Montant	%
Charges d'exploitation directes <sup>(1)</sup>	<b>965,0</b>	990,1	(25,1)	(2,5) %
Dépenses de marketing et ventes	<b>123,9</b>	125,3	(1,4)	(1,1) %
Frais généraux et administratifs	<b>115,3</b>	118,6	(3,3)	(2,8) %
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>1 204,2</b>	1 234,0	(29,8)	(2,4) %

<sup>(1)</sup> 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 de l'Exercice et de l'exercice précédent, les redevances de licence et la rémunération du gérant s'élevaient respectivement à 71,3 millions d'euros et 74,7 millions d'euros.

Les charges d'exploitation directes de l'Exercice sont en baisse de 25,1 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse traduit principalement une diminution des coûts liée à la baisse des activités de développement immobilier et des activités hôtelières, une diminution des charges de personnel liée aux actions d'optimisation des coûts prises par la direction, ainsi que de moindres dépenses pour les rénovations qui ne s'avèrent pas indispensables. Cette baisse est partiellement compensée par la hausse des salaires.

Les dépenses de marketing et ventes sont en baisse de 1,4 million d'euros par rapport à l'exercice précédent, reflétant une baisse du tarif publicitaire moyen.

Les frais généraux et administratifs sont en baisse de 3,3 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent, traduisant une diminution des charges de personnel.

## CHARGES FINANCIERES NETTES

<i>(en millions d'euros)</i>	Exercice		Variation	
	2009	2008	Montant	%
Produits financiers	9,7	17,0	(7,3)	(42,9) %
Charges financières	(98,9)	(105,4)	6,5	(6,2) %
<b>Charges financières nettes</b>	<b>(89,2)</b>	<b>(88,4)</b>	<b>(0,8)</b>	<b>0,9 %</b>

Les produits financiers diminuent de 7,3 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent, reflétant la baisse des taux d'intérêt moyens à court terme.

Les charges financières diminuent de 6,5 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent, reflétant principalement une baisse de la dette moyenne.

## RESULTAT NET

Au titre de l'Exercice, la perte nette de l'ensemble consolidé s'établit à 63,0 millions d'euros contre un résultat net positif de 1,7 million d'euros au titre de l'exercice précédent. La perte nette part du Groupe s'élève à 55,5 millions d'euros et la perte nette part des minoritaires s'établit à 7,5 millions d'euros. Cette perte nette s'explique par la baisse du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation.

## INVESTISSEMENTS

### Investissements réalisés au cours des trois derniers exercices

<i>(en millions d'euros)</i>	Exercice		
	2009	2008	2007
Activités touristiques	71,3	60,4	123,7
Activités de développement immobilier	0,5	0,3	0,5
<b>Total investissements</b>	<b>71,8</b>	<b>60,7</b>	<b>124,2</b>

Au cours de l'Exercice, les investissements du Groupe incluent principalement les dépenses liées à la construction de *Toy Story Playland* qui devrait ouvrir ses portes en 2010 dans le Parc Walt Disney Studios®, les dépenses liées au Plan de Développement<sup>1</sup> ainsi que diverses dépenses liées à des améliorations d'actifs existants.

Au cours de l'Exercice, le Groupe a finalisé la mise en œuvre de son 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 les améliorations autour de ces attractions et *Playhouse Disney Live !* pour le Parc Walt Disney Studios.

Au 30 septembre 2009, le Groupe prévoit également de réaliser des investissements dans le futur pour un montant de 61,2 millions d'euros, incluant de nouvelles attractions et l'amélioration de Disneyland® Paris (le "Site") et des actifs existants.

<sup>1</sup> 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").

## ENDETTEMENT

Les emprunts du Groupe au 30 septembre 2009 sont détaillés ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Au 30 septembre 2008	Exercice 2009			Au 30 septembre 2009
		Augmentations	Diminutions	Transferts <sup>(4)</sup>	
Emprunts CDC seniors	240,5	-	-	(1,6)	238,9
Emprunts CDC subordonnés	761,2	17,4 <sup>(1)</sup>	-	(1,8)	776,8
Emprunt de la Phase IA	157,9	1,8 <sup>(2)</sup>	-	(63,1)	96,6
Emprunt de la Phase IB	88,4	0,8 <sup>(2)</sup>	-	(20,2)	69,0
Avances Associés - Phase IA	304,9	-	-	-	304,9
Avances Associés - Phase IB	92,9	0,1 <sup>(2)</sup>	-	(3,2)	89,8
Emprunts TWDC	247,0	57,3 <sup>(3)</sup>	-	-	304,3
<b>Emprunts non courants</b>	<b>1 892,8</b>	<b>77,4</b>	<b>-</b>	<b>(89,9)</b>	<b>1 880,3</b>
Emprunts CDC seniors	1,4	-	(1,4)	1,6	1,6
Emprunts CDC subordonnés	1,5	-	(1,5)	1,8	1,8
Emprunt de la Phase IA	63,1	-	(63,1)	63,1	63,1
Emprunt de la Phase IB	20,2	-	(20,2)	20,2	20,2
Avances Associés - Phase IB	-	-	-	3,2	3,2
<b>Emprunts courants</b>	<b>86,2</b>	<b>-</b>	<b>(86,2)</b>	<b>89,9</b>	<b>89,9</b>
<b>Total emprunts</b>	<b>1 979,0</b>	<b>77,4</b>	<b>(86,2)</b>	<b>-</b>	<b>1 970,2</b>

<sup>(1)</sup> Augmentation liée au report contractuel d'intérêts courus sur certains emprunts CDC subordonnés dont 15,1 millions d'euros dans le cadre du mécanisme de report conditionnel. Pour plus d'informations, voir le Document de Référence 2008<sup>1</sup>.

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

<sup>(3)</sup> Augmentation liée aux reports de paiement inconditionnel et conditionnel de redevances de licence et de rémunération du gérant pour un total de 50,0 millions d'euros et au report de paiement contractuel d'intérêts courus sur les emprunts TWDC.

<sup>(4)</sup> Transferts des emprunts non courants en emprunts courants, sur la base des échéances contractuelles de remboursement de l'exercice 2010.

La dette du Groupe a diminué de 8,8 millions d'euros pour s'établir à 1 970,2 millions d'euros au 30 septembre 2009 contre 1 979,0 millions d'euros au 30 septembre 2008. Cette baisse est principalement liée au remboursement de 86,2 millions d'euros d'emprunts au cours de l'Exercice. Elle est partiellement compensée par le report du paiement de redevances de licence et de rémunération de la gérance dues à The Walt Disney Company ("TWDC") au titre de l'Exercice pour un montant de 50,0 millions d'euros, le report de 15,1 millions d'euros d'intérêts sur les emprunts octroyés par la Caisse des dépôts et consignations ("CDC") et la capitalisation d'intérêts courus sur les emprunts octroyés par TWDC et la CDC, pour respectivement 7,3 millions d'euros et 2,3 millions d'euros.

<sup>1</sup> Le document de référence 2008 du Groupe a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers ("AMF") le 18 décembre 2008 sous le numéro D.08-0795. Ce document est disponible sur le site internet de la Société (<http://corporate.disneylandparis.fr>) et sur le site de l'AMF ([www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)).

## FLUX DE TRESORERIE

Au 30 septembre 2009, la trésorerie et les équivalents de trésorerie s'élèvent à 340,3 millions d'euros, en baisse de 34,0 millions d'euros par rapport au 30 septembre 2008. Cette diminution est plus spécifiquement liée aux :

<i>(en millions d'euros)</i>	Exercice		Variation
	2009	2008	
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	<b>123,8</b>	178,2	(54,4)
Flux de trésorerie utilisés pour les opérations d'investissement	<b>(71,8)</b>	(72,3)	0,5
<b>Free cash flow généré</b>	<b>52,0</b>	105,9	(53,9)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	<b>(86,0)</b>	(61,6)	(24,4)
<b>Variations de trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>(34,0)</b>	44,3	(78,3)
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie - Solde en début de période</b>	<b>374,3</b>	330,0	44,3
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie - Solde en fin de période</b>	<b>340,3</b>	374,3	(34,0)

Le *Free cash flow* généré au cours de l'Exercice s'établit à 52,0 millions d'euros contre 105,9 millions d'euros au cours de l'exercice précédent.

Les flux de trésorerie générés par l'exploitation s'élèvent à 123,8 millions d'euros au cours de l'Exercice contre 178,2 millions d'euros générés au cours de l'exercice précédent. Cette évolution reflète la baisse du résultat d'exploitation, partiellement compensée par un moindre besoin en fonds de roulement.

Les flux de trésorerie utilisés pour les opérations d'investissement s'élèvent à 71,8 millions d'euros au cours de l'Exercice contre 72,3 millions d'euros utilisés au cours de l'exercice précédent.

Les flux de trésorerie utilisés par les opérations de financement s'élèvent à 86,0 millions d'euros au cours de l'Exercice contre 61,6 millions d'euros utilisés au cours de l'exercice précédent, traduisant le remboursement d'emprunts bancaires par le Groupe conformément aux échéances prévues.

Au titre de l'Exercice, le Groupe a reporté de façon inconditionnelle le paiement de 25,0 millions d'euros de redevances de licence et de rémunération du gérant dues à TWDC et a converti ce montant en dette subordonnée à long terme.

De plus, conformément à ses accords de financement, le Groupe a déterminé des objectifs de performance et doit respecter certains engagements financiers. Pour plus d'informations, voir le Document de Référence 2008.

Au titre de l'Exercice, le Groupe n'a pas respecté ses objectifs de performance prédéterminés et a donc reporté les paiements suivants en dette subordonnée à long terme :

- 25,0 millions d'euros de redevances de licence dues à TWDC au titre de l'Exercice,
- 15,1 millions d'euros d'intérêts dus à la CDC.

Le Groupe prévoit également de reporter le paiement d'un montant supplémentaire de 5,1 millions d'euros d'intérêts dus à la CDC au cours du premier trimestre de l'exercice 2010.

Conformément aux accords de financement, ces reports et le respect des engagements financiers par le Groupe doivent faire l'objet d'une vérification finale par des tiers. Sous réserve de cette vérification finale par des tiers, le Groupe estime avoir rempli ses engagements financiers au titre de l'Exercice.

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

## CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE

Les capitaux propres part du Groupe sont en baisse et s'établissent à 186,6 millions d'euros au 30 septembre 2009 contre un montant de 248,4 millions d'euros au 30 septembre 2008, reflétant principalement le résultat – part du Groupe au titre de l'Exercice.

Au 30 septembre 2009, la Société, cotée en bourse sur le marché Euronext Paris, était indirectement détenue à 39,8 % par EDL Holding Company LLC<sup>1</sup>, une société détenue indirectement à 100 % par TWDC. De plus, 10 % des actions de la Société étaient détenues par Kingdom 5-KR-134, Ltd<sup>2</sup>. Au 30 septembre 2008, la Société, cotée en bourse sur le marché Euronext Paris, était indirectement détenue à 39,8 % par EDL Holding Company, et à 10 % par Kingdom 5-KR-135, Ltd.

Aucun autre 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. 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. 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 2006 à 2008.

Aux 30 septembre 2009 et 2008, la Société détenait 82 % du capital d'Euro Disney Associés S.C.A. ("EDA"), société d'exploitation du Site, et TWDC détenait indirectement les 18 % restants.

## TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

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

<sup>1</sup> EDL Holding Company a changé de forme juridique le 23 février 2009 et est devenue une *limited liability company*, alors qu'elle était précédemment une *corporation*. Sa dénomination sociale est désormais EDL Holding Company LLC.

<sup>2</sup> Le 4 novembre 2008, les intérêts détenus par S.A.S. Prince Alwaleed dans la Société (10 %) ont été transférés de la société Kingdom 5-KR-135, Ltd à la société Kingdom 5-KR-134, Ltd. Les actions de ces sociétés sont détenues par des trusts au bénéfice de S.A.S. Prince Alwaleed et de sa famille. Ce franchissement de seuils de participation a été notifié par la société Kingdom 5-KR-134, Ltd à l'AMF le 9 février 2009. Cette notification étant intervenue au-delà du délai requis, les actions qui excèdent la fraction qui aurait été dû être déclarée (5 %) sont privées de droits de vote jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de ladite notification.

## RESULTATS FINANCIERS DE LA SOCIETE AU TITRE DE L'EXERCICE 2009

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.

### RESULTAT DE L'EXERCICE

Les produits d'exploitation de l'Exercice correspondent principalement à la refacturation à EDA de coûts encourus par la Société en lieu et place d'EDA. La baisse de 5,7 millions d'euros des *Produits d'exploitation* reflète des transactions non récurrentes au cours de l'exercice 2008, dont des coûts encourus par la Société en lieu et place d'EDA et un remboursement de cotisations sociales et patronales encourues par la Société en lieu et place d'EDA.

Le résultat d'exploitation et le résultat net de la Société sont présentés ci-dessous :

<i>(en millions d'euros et selon les principes comptables français)</i>	Exercice		Variation	
	2009	2008	Montant	%
Produits d'exploitation	0,8	6,5	(5,7)	(87,7) %
Charges d'exploitation	(2,0)	(9,1)	7,1	(78,0) %
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>(1,2)</b>	<b>(2,6)</b>	<b>1,4</b>	<b>(53,8) %</b>
<b>Résultat net</b>	<b>(2,7)</b>	<b>(1,7)</b>	<b>(1,0)</b>	<b>58,8 %</b>

La perte nette est de 2,7 millions d'euros, en hausse de 1,0 million d'euros par rapport à l'exercice précédent.

### PRINCIPALES FILIALES DE LA SOCIETE

Le principal actif de la Société est sa participation dans EDA pour 603,6 millions d'euros. EDA détient elle-même 99,9 % d'EDL Hôtels S.C.A. et 100 % d'Euro Disney Vacances S.A.S, ainsi que diverses autres filiales moins importantes<sup>1</sup>.

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	1 146,8	(100,9)	Exploitant des Parcs à Thèmes, du Disneyland® Hôtel, du Disney's Davy Crockett Ranch® et d'un parcours de golf de 27 trous, et gestionnaire du développement immobilier du Groupe
EDL Hôtels S.C.A.	364,5	(19,4)	Exploitant de 5 des 7 hôtels à thèmes du Groupe et du Disney® Village
Euro Disney Vacances S.A.S.	581,7	2,7	Tour opérateur proposant des forfaits vacances à Disneyland® Paris

La Société poursuivra son activité de holding au cours de l'exercice 2010.

<sup>1</sup> Pour plus d'informations, voir note 1.1 des états financiers consolidés.

## CAPITAUX PROPRES DE LA SOCIÉTÉ

Les capitaux propres de la Société sont en baisse et s'établissent à 621,9 millions d'euros au 30 septembre 2009 contre un montant de 624,5 millions d'euros au 30 septembre 2008, reflétant le résultat de l'Exercice.

Au 30 septembre 2009, et depuis le 3 décembre 2007 (date du regroupement d'actions mentionné 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<sup>1</sup>. Au 30 septembre 2007, il était divisé en 3 897 649 046 actions d'une valeur nominale de 0,01 euro chacune. Pour une description du regroupement d'actions, voir note 9.1.1 des états financiers consolidés de l'exercice 2008 présentés dans le Document de Référence 2008 du Groupe.

Conformément aux autorisations qui lui ont été conférées par les assemblées générales des actionnaires, le Gérant a mis en œuvre des contrats de liquidité par le biais de programmes de rachat d'actions en 2008 et 2009 et a confié la réalisation de ces opérations à des prestataires de services d'investissement agissant de manière indépendante. Ces contrats ont pour objet de favoriser la liquidité des transactions sur les titres de la Société. Ils sont conformes à la charte de déontologie établie par l'Association française des marchés financiers et approuvée par l'Autorité des marchés financiers. Le descriptif de ces programmes de rachat d'actions et les communiqués de presse sur la signature de ces contrats de liquidité ont été publiés respectivement le 11 janvier 2008 et le 2 avril 2009 et sont disponibles sur le site internet de la Société (<http://corporate.disneylandparis.fr>).

Le premier contrat de liquidité, signé avec Exane BNP Paribas, a pris effet le 14 janvier 2008 et a expiré le 31 décembre 2008. Au titre de l'Exercice, les honoraires d'Exane BNP Paribas relatifs à ce contrat se sont élevés à 8 654,80 euros, tous frais de négociation inclus. Le second contrat de liquidité, signé avec Oddo Corporate Finance, a pris effet le 6 avril 2009 et expirera le 31 mars 2010. Au cours de l'Exercice, les honoraires d'Oddo Corporate Finance au titre de ce contrat se sont élevés à 20 018,04 euros, tous frais de négociation inclus.

Les transactions relatives aux contrats de liquidité au titre de l'Exercice sont présentées dans le tableau ci-dessous :

<u>Actions propres achetées au cours de l'Exercice</u>	
Nombre	614 148
Cours moyen (en euros)	4,20
<u>Actions propres vendues au cours de l'Exercice</u>	
Nombre	655 307
Cours moyen (en euros)	4,24
<u>Actions propres inscrites au nom de la Société au 30 septembre 2009</u>	
Nombre	71 212
Valeur évaluée au cours d'achat (en euros)	435 593,78
Valeur nominale (en euros)	71 212,00
Fraction du capital social	0,2 %

Pour des informations complémentaires sur ces contrats de liquidité, voir note 9.2 des états financiers consolidés.

<sup>1</sup> Ces 46 actions d'une valeur nominale de 0,01 euro chacune ont été annulées en décembre 2009, lors de la clôture des opérations de regroupement d'actions.

**DEPENSES NON DEDUCTIBLES 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.

**ACTIVITES DE RECHERCHE ET DE DEVELOPPEMENT**

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

## **EVENEMENTS RECENTS ET A VENIR**

### **Nouveau Directeur Général Adjoint - Finances**

Le 22 mai 2009, la Société a annoncé la nomination de Greg Richart pour succéder à Ignace Lahoud en tant que Directeur Général Adjoint - Finances d'Euro Disney S.A.S. La nomination de Greg a pris effet le 1<sup>er</sup> août 2009. Pour davantage d'informations, veuillez vous référer au communiqué de presse du 22 mai 2009 disponible sur le site internet de la Société.

### **Echéances de remboursement des emprunts**

Le Groupe prévoit de rembourser 89,9 millions d'euros d'emprunts au cours de l'exercice 2010, conformément aux échéances prévues.

### **Nouvelle génération Disney**

En avril 2010, Disneyland® Paris lancera l'année de la *Nouvelle génération Disney*, une fête qui accueillera les derniers personnages Disney dans les Parcs. Rémy<sup>1</sup>, du film *Ratatouille*, la Princesse Tiana, héroïne du film d'animation Disney *La Princesse et la grenouille* et de nombreux autres personnages arriveront à Disneyland Paris. Ces nouveaux personnages seront mis en avant dans la *Parade des Rêves Disney*, *Disney's Stars 'n' Cars*, et à bord du *Disney all stars express*.

Au cours de l'été 2010, le Parc Walt Disney Studios® proposera trois nouvelles attractions familiales dans *Toy Story Playland*, inspiré du film Disney/Pixar *Toy Story*. Dans un décor surdimensionné, les visiteurs auront la sensation d'être réduits à la taille des jouets d'Andy dans *Toy Story Mission Parachute*, *Slinky Dog<sup>2</sup> Zig Zag Spin* et *RC Racer – Vitesse maximale*.

### **Evénements postérieurs à la clôture**

A la date du présent rapport, aucun évènement important particulier pouvant avoir un impact sur la situation financière du Groupe ou sur les éléments présentés dans l'annexe aux états financiers consolidés n'est survenu postérieurement à la clôture de l'Exercice.

---

<sup>1</sup> Inspiré du film ©Disney/Pixar *Ratatouille*.

<sup>2</sup> Slinky®Dog est une marque déposée de Poof-Slinky, Inc. Tous droits réservés.

## DIRECTION DU GROUPE AU COURS DE L'EXERCICE 2009

### LE GERANT

Le Gérant de la Société, d'EDA et d'EDL Hôtels S.C.A. est une personne morale, Euro Disney S.A.S., une filiale détenue indirectement à 100 % par TWDC. Le Gérant ne détient aucune participation dans le capital de la Société.

Le Gérant a pour seul objet d'être le gérant de la Société, d'EDA et d'EDL Hôtels S.C.A.

Conformément aux statuts d'EDA, le Gérant 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 12,3 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 au Gérant 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. doivent également au Gérant une rémunération annuelle d'un montant forfaitaire, respectivement de 25 000 euros et de 75 000 euros.

Le Gérant est représenté par Monsieur Philippe Gas, Président.

Monsieur Gas est membre du Comité de Direction Générale. Il est également Directeur général au sein d'ED Resort Services S.A.S., une filiale détenue directement à 100 % par EDA. Au cours des cinq derniers Exercices, il n'a pas exercé d'autres mandats sociaux. 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 (pour plus d'informations, voir ci-après, section "Comité de Direction Générale").

A la connaissance de la Société, le Gérant et son représentant légal :

- 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'intérêt potentiel entre les devoirs du Gérant et de son représentant légal à l'égard du Groupe et leurs intérêts ou devoirs privés.

L'adresse professionnelle du Gérant et de son représentant légal est le siège social de la Société, Immeubles Administratifs, Route Nationale 34, 77700 Chessy, France.

## LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le Conseil de surveillance comprend neuf membres (dont deux membres appartiennent à la direction générale de TWDC) :

Nom	Age	Fonction	Expiration du mandat lors de l'Assemblée Générale relative aux comptes de l'Exercice	Nombre d'actions détenues <sup>(3)</sup>
Antoine Jeancourt-Galignani	72	Président	2010	2 676
Valérie Bernis <sup>(1)</sup>	50	Membre	2010	250
Gérard Bouché	59	Membre	2009	31 050
Michel Corbière	67	Membre	2011	250
Philippe Geslin <sup>(1)</sup>	69	Membre	2009	250
Philippe Labro <sup>(2)</sup>	73	Membre	2010	250
James A. Rasulo	53	Membre	2011	250
Anthony Martin Robinson <sup>(1)</sup>	47	Membre	2010	250
Thomas O. Staggs <sup>(2)</sup>	48	Membre	2010	250

<sup>(1)</sup> 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.

<sup>(2)</sup> MM Labro et Staggs sont membres du comité des nominations depuis 2002.

<sup>(3)</sup> Conformément à la charte du Conseil de Surveillance, chaque membre est tenu de détenir au minimum 250 actions de la Société pendant toute la durée de son mandat.

### 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 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 depuis son élection. Elle est actuellement membre du comité de direction 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. Le 1<sup>er</sup> janvier 2010, il remplira les fonctions de Vice-Président & Directeur Financier 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. Le 1<sup>er</sup> janvier 2010, il remplira les fonctions de Président de Walt Disney Parks & Resorts.

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 mandats exercés par les membres du Conseil de surveillance au cours des cinq derniers exercices est présentée ci-dessous :

<b>Membres du Conseil de surveillance</b>	<b>Fonctions et mandats exercés dans toute autre société française ou étrangère</b>	
<b>Antoine Jeancourt-Galignani</b> <i>Président</i>	<i>Président du Conseil d'administration</i>	- SNA Holding (Bermuda) Ltd (jusqu'au 31 décembre 2008) - Gecina (jusqu'en juin 2005)
	<i>Administrateur</i>	- Kaufman & Broad S.A. - Gecina (jusqu'au 16 juin 2009) - Total (jusqu'au 15 mai 2009) - SNA Holding (Bermuda) Ltd (jusqu'au 31 décembre 2008) - SNA-Re (Bermuda) Ltd (jusqu'au 31 décembre 2008) - SNA SAL, Liban (jusqu'au 31 décembre 2008) - Société Générale (jusqu'au 27 mai 2008) - AGF (jusqu'au 12 janvier 2007)
	<i>Membre du Conseil de surveillance</i>	- Euro Disney Associés S.C.A. - Hypo Real Estate Holding AG, Allemagne (jusqu'au 24 juin 2008) - Jetix N.V., Netherlands (jusqu'en septembre 2005)
<b>Valérie Bernis</b>	<i>Membre du Comité exécutif, en charge de la direction de la communication et communication financière</i>	- GDF SUEZ
	<i>Membre du Conseil d'administration</i>	- Suez Tractebel - Société Monégasque d'Electricité et de Gaz (SMEG) - Serna - Storengy
	<i>Membre du Comité des comptes</i>	- Euro Disney S.C.A.
	<i>Membre du Conseil de surveillance</i>	- Suez Environnement Company - Euro Disney Associés S.C.A.
	<i>Représentant de GDF Suez au Conseil d'administration</i>	- Fonds de dotation du 104 "les mécènes du CENTQUATRE" (Etablissement artistique de la ville de Paris)
	<i>Représentant permanent de Suez au Conseil de surveillance</i>	- SAIP (journal "Libération") (jusqu'en juillet 2008)
<b>Gérard Bouché</b>	<i>Président</i>	- Bouché Distribution S.A.S.
	<i>Gérant</i>	- SGB S.A.R.L. (Société du Golf de Boutigny) - Bouché Voyages S.A.R.L. - TLB S.A.R.L.
	<i>Membre</i>	- 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.
<b>Michel Corbière</b>	<i>Président directeur général</i>	- Groupe Forest Hill S.A. - Aquaboulevard de Paris S.A.
	<i>Président</i>	- Forest Hill Développement S.A.S.
	<i>Administrateur</i>	- Hôtel Forest Hill Meudon Vélizy S.A.
	<i>Représentant permanent de Forest Hill Meudon Vélizy 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	
<b>Philippe Geslin</b>	<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 des comptes</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 - Altavia
	<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 - Société Vermandoise - Industries
<b>Philippe Labro</b>	<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>Chroniqueur</i>	- Le Figaro
<b>James A. Rasulo</b>	<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. (jusqu'au 29 mars 2009, date à laquelle cette société a fait l'objet d'une fusion avec Walt Disney World Co. Sa dénomination sociale est désormais Walt Disney Parks and Resorts U.S., Inc.) - Walt Disney Parks and Resorts Worldwide - 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	
<b>James A. Rasulo</b> (suite)	<i>Président et administrateur</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Club 33</li> <li>- DCSR, Inc.</li> <li>- Disney Entertainment Productions</li> <li>- Disneyland, Inc.</li> <li>- Disney Magic Corporation</li> <li>- Disney Regional Entertainment, Inc. (jusqu'en juin 2006)</li> <li>- Disney Wonder Corporation</li> <li>- Euro Disney Corporation</li> <li>- Magic Kingdom, Inc.</li> <li>- Vista Title Insurance Agency, Inc.</li> <li>- Walt Disney Entertainment. (jusqu'au 29 mars 2009, date à laquelle cette société a fait l'objet d'une fusion avec Walt Disney World Co. Sa dénomination sociale est désormais Walt Disney Parks and Resorts U.S., Inc.)</li> <li>- Walt Disney Imagineering Research &amp; Development, Inc.</li> <li>- Walt Disney Parks and Resorts Online</li> <li>- Walt Disney Touring Productions</li> <li>- WCO Parent Corporation</li> <li>- Compass Rose Corporation (jusqu'en août 2005)</li> <li>- Mighty Ducks Hockey Club, Inc. (jusqu'en avril 2005)</li> </ul>
	<i>Vice-président et administrateur</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Disney Realty, Inc.</li> <li>- WCO Land Corporation</li> <li>- WCO Leisure, Inc.</li> </ul>
	<i>Directeur général adjoint</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Disney Worldwide Services, Inc.</li> </ul>
	<i>Administrateur</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Disney Incorporated</li> <li>- Disneyland International</li> <li>- Disney Regional Entertainment, Inc.</li> <li>- Regional Pursuits, Inc.</li> <li>- Walt Disney Travel Co., Inc.</li> <li>- Walt Disney Parks and Resorts U.S., Inc.</li> <li>- WCO Hotels, Inc.</li> <li>- From Time to Time, Inc</li> <li>- Vista Communications, Inc</li> <li>- Walt Disney World Hospitality &amp; Recreation Corporation (jusqu'en septembre 2007)</li> <li>- WDTCO, Inc. (jusqu'au 27 septembre 2009, date à laquelle cette société a fait l'objet d'une fusion avec Walt Disney Travel Co. Sa dénomination sociale est désormais Walt Disney Parks and Resorts U.S., Inc.)</li> </ul>
	<i>Membre du Conseil de surveillance</i>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Euro Disney Associés S.C.A.</li> </ul>
	<b>Anthony Martin Robinson</b>	<i>Président</i>
<i>Directeur</i>		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Regus Plc</li> </ul>
<i>Administrateur</i>		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Figaro LLP</li> <li>- Alta Velocita Ltd</li> <li>- Center Parcs Europe (jusqu'en 2004)</li> </ul>
<i>Membre du Conseil de surveillance</i>		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Euro Disney Associés S.C.A.</li> </ul>
<i>Membre du Comité des comptes</i>		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Euro Disney S.C.A.</li> </ul>

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 LLC
	<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. - WDWH&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 Conseil de surveillance</i>	- Euro Disney Associés S.C.A.

Messieurs Rasulo et Staggs sont des membres de la direction générale de 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'intérêt 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 Groupe, il n'existe aucun conflit d'intérêt potentiel entre les devoirs à l'égard du Groupe de l'un des membres du Conseil de surveillance, et leurs intérêts privés ou d'autres devoirs. Aucun des membres 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, qui traite des conventions réglementées entre les membres du Conseil de surveillance et la Société ou l'une de ses filiales et prévoyant l'octroi d'avantages aux termes d'un tel contrat.

A la connaissance de la Société, les membres 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 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.

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 ne bénéficient d'aucun engagement correspondant à d'autres éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages à raison de la prise ou de la cessation de leurs fonctions. Aucune option de souscription d'actions de la Société n'a été attribuée aux membres du Conseil de surveillance.

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, dans la limite de trois séances par exercice social et en complément des jetons de présence liés à leur participation aux séances du Conseil. 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.

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

Le tableau ci-dessous présente la rémunération du Conseil de surveillance :

Nom	Jetons de présence pour les réunions du Conseil de surveillance versés au cours de l'Exercice <sup>(2)</sup>		Jetons de présence pour les réunions du comité des comptes versés au cours de l'Exercice		Rémunération totale versée au cours de l'Exercice	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008
Antoine Jeancourt-Galignani	45 735	76 225	-	-	45 735	76 225
Valérie Bernis	15 245	15 245	5 000	2 500	20 245	17 745
Gérard Bouché	22 867	38 112	-	-	22 867	38 112
Michel Corbière	22 867	38 112	-	-	22 867	38 112
Philippe Geslin	22 867	38 112	8 000	8 000	30 867	46 112
Philippe Labro	22 867	38 112	-	-	22 867	38 112
James A. Rasulo <sup>(1)</sup>	-	-	-	-	-	-
Anthony Martin Robinson	18 581	28 669	3 334	3 334	21 915	32 003
Thomas O. Staggs <sup>(1)</sup>	-	-	-	-	-	-
<b>Total</b>	<b>171 029</b>	<b>272 587</b>	<b>16 334</b>	<b>13 834</b>	<b>187 363</b>	<b>286 421</b>

<sup>(1)</sup> Aucune rémunération n'est versée aux membres du Conseil de surveillance représentant TWDC. Les rémunérations versées durant l'Exercice par TWDC à Monsieur 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 publiées sur le site internet de TWDC (<http://corporate.disney.go.com>) et de la SEC ([www.sec.gov](http://www.sec.gov)).

<sup>(2)</sup> Le Conseil s'est réuni à trois reprises au cours de l'Exercice avec un taux de participation de 85 % alors qu'il s'était réuni à quatre reprises au cours de l'exercice 2008.

## LE COMITE DE DIRECTION GENERALE

Le Comité de Direction Générale comprend les fonctions directement rattachées au Président et définit la stratégie du Groupe. Le Groupe a également mis en place quatre comités spécialisés décrits ci-après. Les membres du Comité de Direction Générale siègent dans l'un ou plusieurs de ces comités.

Les quatre comités spécialisés sont les suivants :

- 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, de la qualité et de 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.

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

### **Philippe Gas**, Président

Philippe a pris ses fonctions en tant que Président d'Euro Disney S.A.S. en septembre 2008. Il a rejoint le Groupe en 1991 et a fait partie de l'équipe d'ouverture de Disneyland® Paris. Durant les six années qui ont suivi, il a occupé plusieurs postes à responsabilités, avant d'être promu Directeur Corporate Compensation au siège de TWDC à Burbank. En 2000, il est chargé de la stratégie des ressources humaines en qualité de Vice-Président Régional pour The Walt Disney Company Asie-Pacifique. En 2004, Philippe est revenu à Disneyland Paris en tant que Directeur Général Adjoint - Ressources Humaines puis un an plus tard a été nommé Senior Vice President, International Human Resources pour Walt Disney Parks and Resorts. En 2006, il a été promu au poste d'Executive Vice President - Human Resources, Diversity & Inclusion pour Walt Disney Parks and Resorts dans le monde.

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

Dominique a rejoint le Groupe en 1989 en qualité de Directeur des projets immobiliers. Il a été promu en 1992 Vice-Président en charge du Développement & des Relations Extérieures. Depuis octobre 2008, Dominique occupe le poste de Directeur Général Adjoint, Conseil et Développement Projets Stratégiques.

### **Federico J. Gonzalez**, Directeur général adjoint – Marketing

Federico a rejoint le Groupe en novembre 2004. Avant de rejoindre le Groupe, il a assumé, durant près de seize ans, divers postes au sein du groupe Procter & Gamble en commençant en qualité de Brand Manager (Espagne), suivi par 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

George a rejoint le Groupe en 2006. Il a commencé sa carrière au sein de Disney comme membre de l'équipe d'ouverture de Walt Disney World Resort en Floride. Il a occupé 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. Avant de rejoindre le Groupe, il a été Vice-Président Travel Opérations en Floride. George a été promu Président de Disneyland Resort le 12 octobre 2009. Une période de transition interviendra jusqu'à l'arrivée de son successeur.

**Greg Richart**, Directeur général adjoint – Finances (depuis le 1<sup>er</sup> août 2009)

Greg a rejoint le Groupe en 2007. Il a commencé sa carrière professionnelle en 1996 dans le département d'Audit d'Arthur Andersen à Los Angeles. Il a rejoint The Walt Disney Company en 2003, au sein du Département des Acquisitions à Burbank (Californie). Greg a rejoint Disneyland® Paris début 2007 en qualité de Vice-Président, Finances et Chief Accounting Officer. Depuis le 1<sup>er</sup> août 2009, Greg occupe le poste de Directeur Général Adjoint, Finances.

**Ignace Lahoud**, Directeur général adjoint – Finances (jusqu'au 31 juillet 2009)

Ignace a rejoint le Groupe en 1991 et a fait partie de l'équipe d'ouverture de Disneyland Paris. Il a occupé plusieurs postes à Euro Disney avant de rejoindre la direction financière de TWDC à Burbank, en Californie, en 1997. En 2001, il a été nommé Senior Vice-Président – CFO pour TWDC en Amérique latine. Il est revenu en septembre 2005 à Disneyland Paris en tant que Directeur général adjoint – Finances. Il a été remplacé par Greg Richart le 1<sup>er</sup> août 2009 et est maintenant directeur financier de The Walt Disney Company Europe.

**Norbert Stiekema**, Directeur général adjoint - Ventes & Distribution

Norbert a rejoint le Groupe en 2004. Avant de rejoindre le Groupe, il a occupé diverses fonctions au sein des départements vente et logistique de la compagnie aérienne KLM Royal Dutch Airlines au sein de laquelle il a été promu respectivement, Consumer Direct Manager pour le Bénélux, Commercial Manager pour la France et Directeur Général pour la zone Afrique du Sud, l'Italie et l'Allemagne.

**Jeff Archambault**, Vice-Président – Communication

Jeff a rejoint le Groupe en 1992 en tant que membre de l'équipe d'ouverture comme 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 du Parc Walt Disney Studios® et Vice-Président - Alliances Stratégiques & Alliances Marketing. Il est actuellement en charge des équipes Communication Institutionnelle, Communication Interne et Service Mécénat.

**Francis Borezée**, Vice-Président - Développement Immobilier et Touristique

Francis a intégré le Groupe en 1991 en tant que Directeur de l'Aménagement. Avant de rejoindre le Groupe, il a occupé diverses fonctions, pendant plus de dix ans, au sein du groupe Sari, promoteur de Paris-la Défense. Il a été promu Vice-Président Développement Immobilier en 1998. Il a ensuite élargi ses responsabilités au développement du Disney® Village et du parc hôtelier à partir d'octobre 2005.

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

Neil a rejoint le Groupe en 2007 en tant que Vice-Président Business Insight & Improvement. C'est en 1996 qu'il a débuté sa carrière chez Disney où il a occupé divers postes à responsabilité. Avant de rejoindre le Groupe, il était Directeur Revenue & Profit Management à Walt Disney World Resort, où il était en charge de Disneyland Paris et Hong Kong Disneyland Resort.

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

Andrew a rejoint le Groupe en février 2004. Après une carrière de consultant chez Touche Ross et Gemini Consulting, il a rejoint le groupe hôtelier Bass Plc (devenu le groupe Intercontinental Hotels) où il a occupé divers postes à responsabilité croissante au sein de la division stratégie à Londres et à Singapour avant d'être promu Vice-Président Opérations pour la zone sud-pacifique et la Nouvelle-Zélande.

**Daniel Dreux**, Vice Président – Ressources Humaines

Daniel a rejoint le Groupe en 1992 en qualité de Responsable des Relations Sociales après 10 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 occupé des postes aux Ressources Humaines, Achats, Services Généraux, et à la Sécurité avant d'être nommé Vice-Président des Relations Sociales en 2003 puis Vice-Président des Ressources Humaines en 2007.

**Thierry Leleu**, Vice-Président – Relations extérieures

Thierry a rejoint le Groupe en janvier 2006 en qualité de Directeur Relations Extérieures avant d'être promu Vice-Président, Relations Extérieures, en charge des affaires politiques et institutionnelles du Groupe. Il a accompli une grande partie de sa carrière au sein des administrations françaises et européennes où il a évolué à plusieurs postes à responsabilité. Après avoir été conseiller à la représentation permanente de la France auprès de l'Union Européenne puis assumé diverses fonctions au sein de Cabinets ministériels de l'Intérieur, Equipement, Transports et Affaires Sociales, Thierry a occupé le poste de 1<sup>er</sup> Conseiller de l'Ambassade de France en Afrique du Sud.

**François Pinon**, Vice-Président – Juridique

François a rejoint le Groupe en 1989 et a fait partie de l'équipe d'ouverture de Disneyland® Paris. Durant les six années qui ont suivi, il a occupé différentes responsabilités au sein de la Direction Juridique du Groupe. De 1995 à 1997, il a rejoint la compagnie libanaise Solidere en charge de la reconstruction de Beyrouth en qualité de Senior Counsel. Puis, de 1997 à 2000, il a rejoint EDS France, un prestataire de services informatiques leader sur son marché, en tant que Directeur Juridique. Il a réintégré le Groupe en 2000 en qualité de Directeur Juridique Adjoint avant d'être promu Vice-Président – Juridique quatre ans plus tard.

Les membres du Comité de Direction Générale 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 de la Société pendant toute la durée de ses fonctions.

Au titre de l'Exercice, la rémunération totale des membres du Comité de Direction Générale s'est élevée à 5,7 millions d'euros. Les salaires des membres du Comité de Direction Générale, y compris les charges sociales et les frais d'installation et de déménagement, se sont élevés à 5,1 millions d'euros pour l'Exercice. En complément de ces salaires, les membres du Comité de Direction Générale ont perçu 0,6 million d'euros de pensions, retraites et autres avantages similaires pour l'Exercice. Au 30 septembre 2009, les membres du Comité de Direction Générale détenaient ensemble 240 557 options de souscription d'actions de la Société, 517 376 options de souscription d'actions de TWDC et 139 485 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 de Direction Générale au titre de leurs fonctions au sein du Groupe. Aucun régime complémentaire de retraite spécifique n'a été mis en place pour ces derniers.

Au titre des exercices 2008 et 2007, la rémunération totale des membres de l'ancien Comité Exécutif s'est élevée respectivement à 5,1 millions d'euros et à 6,0 millions d'euros. Au cours de ces périodes, le nombre de membres du Comité Exécutif a varié.

A la connaissance de la Société, les membres du Comité de Direction Générale :

- 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 de Direction Générale ;

- 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.

Aucun des membres du Comité de Direction Générale 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, qui traite des conventions réglementées entre les membres d'un comité exécutif et la Société ou l'une de ses filiales prévoyant l'octroi d'avantages aux termes d'un tel contrat. A la connaissance du Groupe, il n'existe aucun conflit d'intérêt potentiel entre les devoirs à l'égard du Groupe de l'un des membres du Comité de Direction Générale et leurs intérêts privés ou d'autres devoirs.

## INFORMATIONS SOCIALES

Avec un effectif moyen annuel de plus de 13 000 employés, le Groupe est aujourd'hui l'employeur le plus important de Seine-et-Marne et a généré plus de 50 000 emplois directs et indirects.

La Société, EDA et ED Spectacles S.A.R.L.<sup>1</sup> 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.

## INFORMATION GENERALE SUR L'EMPLOI

En 2008, un sondage interne sur les motifs de satisfaction des employés a montré l'importance des facteurs suivants dans l'environnement de travail à Disneyland® Paris : la fierté d'appartenance au Groupe, la sécurité de l'emploi et la diversité. Cela s'est traduit par une augmentation de la proportion des contrats à durée indéterminée ("CDI") au cours des trois derniers exercices. Les effectifs de l'UES aux 30 septembre 2009, 2008 et 2007 sont présentés ci-dessous :

	30 septembre					
	2009		2008		2007	
Contrats à durée indéterminée	11 820	92 %	12 007	91 %	11 406	90 %
Contrats à durée déterminée	924	7 %	989	8 %	1 126	9 %
Intermittents	161	1 %	168	1 %	150	1 %
<b>Total</b>	<b>12 905</b>	<b>100 %</b>	<b>13 164</b>	<b>100 %</b>	<b>12 682</b>	<b>100 %</b>

En 2008, le Groupe a reçu le 5<sup>ème</sup> 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. En 2009, le Groupe a signé la Charte de la Diversité afin de promouvoir la diversité à travers ses politiques de recrutement et de promotion interne.

Le Groupe a signé un accord pour l'emploi des travailleurs handicapés le 26 décembre 2007, en vigueur pour trois ans. En 2004, le Groupe 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.

Au cours de l'Exercice, les effectifs en CDI sont composés à 46 % de femmes et 54 % d'hommes. Plus d'une centaine de nationalités sont représentées au sein des effectifs, et environ vingt langues différentes sont parlées sur le Site. La moyenne d'âge est de 35 ans. En 2009, l'ancienneté moyenne était de 8 ans. Plus de 37 % des employés avaient une ancienneté supérieure à dix ans, et 47 employés avaient une ancienneté de plus de vingt ans.

L'exploitation est fondée sur une semaine de 35 heures. Du fait de la nature saisonnière de l'activité, le besoin de main-d'œuvre est également saisonnier. Un système d'optimisation de la planification et de la mobilité des employés entre les Parcs à Thèmes et les Hôtels a donc été créé et utilisé. Ce système permet d'améliorer l'efficacité de l'organisation via l'automatisation de la planification et des systèmes de rémunération correspondants. En adéquation avec ce système, des contrats à horaires flexibles ont été négociés avec les représentants du personnel. Des contrats spécifiques à temps partiel tels que des semaines de quatre jours ou des contrats personnalisés ont aussi été mis en place. Cette nouvelle flexibilité a permis à la Direction de mieux adapter le nombre d'employés aux besoins de l'activité.

<sup>1</sup> Société détenue à 100 % par EDA, exploitant le spectacle *La Légende de Buffalo Bill* dans le Disney® Village.

Au cours de l'Exercice, le Groupe a lancé une campagne de recrutement innovante à travers toute l'Europe en s'appuyant sur ses partenariats. Par exemple en janvier 2009, le Groupe a utilisé son partenariat avec la SNCF en matière de transport pour une campagne de recrutement. Les chargés de recrutement du Groupe ont utilisé les salons voyageurs du TGV iDNiGHT pour proposer des postes et recevoir les candidats. Au cours de l'Exercice, plus de 98 000 candidatures spontanées ont été reçues par le Groupe.

Au cours de l'Exercice, 6 339 personnes ont été embauchées<sup>1</sup>, dont 21 % de CDI, 56 % de contrats à durée déterminée ("CDD") et 23 % de contrats intermittents. Plus de 70 % des CDI ont été embauchés à plein temps (c'est-à-dire 35 heures par semaine), et 30 % pour des contrats allant de 16 à 28 heures hebdomadaires.

Au cours de l'Exercice, le nombre d'employés licenciés est de 351 contre 388 au cours de l'exercice précédent, dont 26 % pour faute grave et 74 % pour cause réelle et sérieuse. Au total, cela représente 2,6 % de l'effectif moyen de l'Exercice.

Au cours de l'Exercice, les absences légales sont principalement dues aux congés (40 %), payés ou sans solde, aux arrêts maladie (19 %), aux journées de formation (13 %), aux arrêts dus aux accidents du travail, aux congés maternité (5 %) et à d'autres motifs (23 %).

Au cours de l'Exercice, les charges de personnel se sont élevées à 509,5 millions d'euros dont 12,5 millions d'euros versés à des entreprises de travail temporaire. Un total de 358 597 heures supplémentaires a été effectué au cours de l'Exercice, ce qui représente 2,2 % du total des heures travaillées au cours de l'Exercice. L'augmentation moyenne du salaire contractuel des salariés présents sur l'ensemble de l'Exercice s'est élevée à 4,2 %, 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 le Groupe représente environ 41,2 % de la rémunération brute de l'Exercice.

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 au cours de l'Exercice. Le Groupe ne propose pas de plan d'épargne entreprise en actions de la Société à ses employés.

## **FORMATION PROFESSIONNELLE ET DEVELOPPEMENT DES COMPETENCES**

Afin de proposer une expérience de haute qualité à ses clients, le Groupe s'engage à contribuer au développement personnel et professionnel de ses employés. Cette tâche est assurée à la fois par l'Université Disney, l'organisme interne de formation de Disneyland® Paris, et les Ressources Humaines.

L'Université Disney propose des formations sur le développement des compétences managériales et le leadership, la culture et l'héritage de l'entreprise, les langues, les techniques administratives et l'informatique.

Conjointement à l'Université Disney, l'équipe de formation des Ressources Humaines propose des formations professionnelles à tous les employés visant à garantir la sécurité des visiteurs et des employés, à améliorer l'efficacité des opérations, à suivre les évolutions techniques et à renforcer la qualité de service.

Pour chaque poste et chaque équipe, les équipes de formation conçoivent des programmes et des sessions sous différentes formes (formations en salle de cours, outils en ligne, forums et de nombreux autres outils). Cela permet aux employés d'acquérir des compétences pratiques et concrètes. Certains programmes offrent aux employés la possibilité de valider un diplôme professionnel ou d'accéder à des postes d'encadrement.

---

<sup>1</sup> 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.

Les programmes de formation soutiennent les activités du Groupe et prennent en compte la diversité des employés, ce dès leur premier jour dans l'entreprise et tout au long de leur carrière au sein de Disneyland® Paris.

Le Groupe est agréé 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 janvier 2006, l'Université Disney est devenue l'un des 34 premiers organismes de formation certifiés "NF Service Formation Professionnelle Continue". Cette distinction est attribuée par AFNOR Certification, un organisme indépendant, reconnaissant ainsi la qualité élevée et constante des programmes dispensés aux salariés par l'Université Disney. Le Groupe est le seul acteur du secteur d'activité des parcs à thèmes à avoir reçu cette distinction.

Au cours de la dernière année calendaire, les coûts de formation ont représenté 4,64 % de la masse salariale (l'obligation légale minimum étant de 1,6 %).

## **SANTE ET SECURITE**

Depuis 1997, le Groupe a développé une stratégie systémique et intégrée au sein d'une démarche interne Qualité – Hygiène, Sécurité et Conditions de Travail – Environnement. 123 réunions du Comité d'Hygiène et de Sécurité ("CHSCT") ont été organisées au cours de l'Exercice, dont 6 réunions du CHSCT central.

Au cours de l'Exercice, le taux de cotisation Accidents du Travail ("AT") s'élève à 2,05 % de la masse salariale pour EDA, 1,10 % pour Euro Disney S.A.S. et 4,01 % pour ED Spectacles S.A.R.L.

## **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. 26 réunions du Comité d'Entreprise et 201 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, et ménager la vie professionnelle et personnelle des employés.

## **ŒUVRES SOCIALES**

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

Le Groupe est impliqué dans des actions de mécénat en faveur de l'enfance en souffrance avec trois programmes principaux :

- des 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 ;
- les actions du Club Disney VoluntEARS.

Par ailleurs, le Groupe soutient des associations caritatives au travers de collectes et de donations.

#### **SOUS-TRAITANCE**

Au cours de l'Exercice, les principaux contrats de sous-traitance du Groupe concernent les activités de sécurité, nettoyage des chambres et des parcs à thèmes et les prestations d'impressions pour le marketing.

## INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES

Le Groupe est engagé dans la réduction de son impact global sur l'environnement, tout en encourageant ses employés, ses visiteurs et ses partenaires à adopter un comportement écologiquement responsable. En particulier, le Groupe vise à préserver l'eau, les énergies et les écosystèmes, à réduire ses émissions de gaz à effet de serre, à minimiser sa production de déchets et à inspirer une prise de conscience du public en faveur de la préservation de l'environnement. Le Groupe respecte, et dans certains cas dépasse, les exigences légales et réglementaires en matière d'environnement aux niveaux français et européen, et s'engage à communiquer régulièrement, à la fois en interne et en externe, sur ses progrès dans la mise en place de ses politiques et dans la poursuite de ses objectifs.

## DEMARCHES 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 fondé sur la norme ISO 14001, intégré au sein d'une stratégie globale de Prévention, Sécurité et Environnement du segment Walt Disney Parks & Resorts, visant à assurer la sécurité des visiteurs, de son personnel, de ses biens et de l'environnement.

## ORGANISATION ENVIRONNEMENTALE DU GROUPE

L'équipe chargée de la politique environnementale à Disneyland® Paris travaille en coopération avec l'équipe des affaires environnementales de TWDC ainsi qu'avec les partenaires environnementaux des autres parcs Disney dans le but de développer de nouvelles normes et politiques. En 2008 le Groupe a lancé *Green Standard*, un programme mondial visant à impliquer chacun de ses employés dans des actions spécifiques respectueuses de l'environnement. Ce programme s'est déroulé en quatre phases et a introduit de nouvelles règles concernant l'espace de travail (avril 2008), les réunions et événements (septembre 2008), les déplacements (décembre 2008) et la restauration (février 2009).

A Disneyland Paris, 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, à l'analyse des émissions du Site et au changement des comportements des employés. Ils sont impliqués dans les problématiques environnementales en coopération avec les départements *Stratégie Environnement*, *Protection de l'Environnement*, *Propreté Backstage* et *Economies d'Energies* au sein du Groupe.

Une équipe assure également 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 38 installations pour lesquelles les activités relèvent du régime de déclaration auprès de cette 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.

## OPTIMISATION DE LA CONSOMMATION DE RESSOURCES ET PROMOTION DU DEVELOPPEMENT DES ENERGIES DURABLES

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

<i>Consommation de ressources</i>	Exercice		
	2009	2008	2007
Eau (milliers de m <sup>3</sup> par an)	1 925	1 971	1 861
Gaz (MWh par an)	110 384	105 967	91 320
Electricité (MWh par an)	190 152	198 000	192 135

En avril 2009, le Groupe s'est fixé un objectif de réduction de 10 % de sa consommation électrique à l'horizon 2013, comparé aux niveaux relatifs de 2006. Cet objectif devrait être atteint grâce à l'alliance d'efforts opérationnels et de changements comportementaux. A Disneyland® Paris, une équipe est dédiée à la gestion et au contrôle des consommations de gaz, d'eau et d'électricité via des analyses électroniques quotidiennes, ce qui garantit la réactivité du Groupe dans la mise en place rapide des actions correctives nécessaires. Cette équipe s'investit particulièrement dans l'optimisation de son système centralisé de gestion de l'air conditionné, du chauffage et de l'éclairage, dans le but de limiter les pertes d'énergies.

En 2006, le Groupe s'est engagé à acheter chaque année 15 % de sa consommation électrique de sources renouvelables. Le Groupe a choisi l'offre "kWh Equilibre" de la compagnie EDF. Cette offre est garantie par des "certificats verts" délivrés par l'Observatoire des Energies Renouvelables, un organisme français indépendant dédié à la certification environnementale. Cet engagement couvre plus de 30 000 MWh, soit l'équivalent de la consommation de deux grands hôtels.

Les ressources en eau sont principalement utilisées pour les besoins et usages sanitaires, les bassins d'agrément, l'irrigation, le nettoyage et la réfrigération. La réduction de la consommation d'eau est importante pour le Groupe et les efforts dans ce domaine ont été particulièrement renforcés depuis 1998. La patinoire du Disney's Hotel New York® a par exemple été remplacée par une patinoire synthétique. Le Groupe a récemment mené une étude portant sur les avantages potentiels de développer sa propre station de traitement des eaux usées. Sous réserve de son approbation par les partenaires financiers du Groupe, ce projet pourra permettre de recycler et de réutiliser 80 % des eaux traitées pour les besoins de l'irrigation, le nettoyage des routes et trottoirs et les bassins d'agrément.

### REDUCTION DES EMISSIONS DE GAZ A EFFET DE SERRE

En mars 2009, TWDC s'est fixé un objectif à long terme d'un niveau zéro d'émissions nettes directes de gaz à effet de serre, avec une première étape consistant à atteindre 50 % de cet objectif à l'horizon 2012. Dans cet esprit, le Groupe a lancé au cours de l'Exercice un inventaire de ses émissions de gaz à effet de serre. Le Groupe a également mis en place un plan de déplacements entreprise visant à optimiser les déplacements professionnels et à limiter l'utilisation des véhicules individuels.

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"), EDA s'est vu attribuer une allocation annuelle de 14 683 tonnes de CO<sub>2</sub>, soit 73 415 tonnes sur la période de 2008-2012. Au cours de l'Exercice, les émissions de CO<sub>2</sub> se sont élevées à 11 402 tonnes.

Pour l'année calendaire 2008, EDA a déclaré 10 908 tonnes d'émissions de CO<sub>2</sub>. Ces émissions ont été vérifiées par le BVQi (bureau d'étude agréé par le Ministère de l'Ecologie, de l'Energie, du Développement durable et de la Mer) et correspondent aux émissions de la chaufferie de 48 MW qui permet, par l'intermédiaire d'un réseau eau chaude, de chauffer les bâtiments et produire l'eau chaude sanitaire des parcs et du Disneyland® Hotel.

## **REDUCTION DES DECHETS**

En mars 2009, TWDC s'est fixé un objectif à long terme de zéro déchet mis en décharge. Les étapes-clés sont la réduction de la quantité de déchets solides incinérés, l'augmentation de la part d'achats comprenant des matières recyclées et l'instauration d'un programme de recyclage pour l'ensemble du site. Par exemple, au cours de l'Exercice, des collecteurs de recyclage des canettes en métal et des bouteilles plastiques ont été mis en place dans le Parc Walt Disney Studios® et les sacs plastiques des boutiques ont été remplacés par des sacs constitués d'au moins 80 % de plastiques recyclés et arborant des messages d'incitation à leur réutilisation.

La production annuelle de déchets s'est élevée à 19 739 tonnes au titre de l'Exercice. Le taux de déchets recyclés est de 46 %.

Les déchets industriels banals et les déchets industriels spéciaux sont collectés et triés séparément. Les employés ont été sensibilisés 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, qui se traduit par une augmentation de la quantité de cartons collectée au cours de l'Exercice qui s'est élevée à 1 438 tonnes contre 1 413 tonnes au titre de l'exercice précédent. Les employés sont informés mensuellement du résultat des collectes afin de les impliquer dans ce processus.

Au cours de l'Exercice, 338 tonnes de papier de bureau ont été collectées sur le Site contre 326 tonnes au titre de l'exercice précédent. 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.

## **CONTROLE 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 s'il se produisait 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.

## **MESURES PREVENTIVES POUR LA SANTE ET L'ENVIRONNEMENT**

Un guide 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 aux employés une thématique environnementale spécifique.

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, 1 175 employés ont été formés aux risques chimiques (en particulier les employés de la maintenance, des services de restauration et ceux participant au programme "Hôte d'Accueil Touristique").

#### **DEPENSES LIEES A L'ENVIRONNEMENT**

Outre les dépenses d'exploitation liées aux activités des départements Environnement, le Groupe investit régulièrement dans les équipements nécessaires à ses actions en matière d'environnement.

Au 30 septembre 2009, le Groupe n'a pas constitué de provisions ou garanties pour risques environnementaux, 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.

Le Groupe n'a pas connaissance de questions environnementales pouvant influencer l'utilisation qu'il fait de ses immobilisations corporelles, hormis concernant les questions décrites ci-dessus.

## 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).

Le montant total des dépenses liées aux primes d'assurance s'est élevé à 3,7 millions d'euros au titre de l'Exercice contre respectivement 3,4 millions d'euros et 4,0 millions d'euros au titre des exercices 2008 et 2007.

Les risques significatifs sont couverts par des polices d'assurance délivrées sous une forme "Tous Risques Sauf", avec les exclusions traditionnellement admises sur le marché des assurances. 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 par une police d'assurance, dans la limite des exclusions propres au marché de l'assurance (incluant, par exemple, les pandémies, les actes de terrorisme ou les catastrophes naturelles) ou des risques décrits ci-dessous.

### 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 2009, la dette consolidée du Groupe s'élevait à 1 970,2 millions d'euros et ses capitaux propres à 287,0 millions d'euros. En outre, le Groupe paie des redevances de licence et une rémunération du Gérant substantielles à des sociétés détenues par TWDC. Le montant élevé de l'endettement du Groupe et les engagements contractés à l'égard des Prêteurs<sup>1</sup> 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'investissement imposées par les engagements bancaires du Groupe ;

---

<sup>1</sup> 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 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 de chaque prêteur pour réaliser des investissements significatifs qui dépassent, seuls ou cumulés, 5 % de son chiffre d'affaires consolidé (hors partenariats). Au 30 septembre 2009, le Groupe a obtenu l'accord des prêteurs pour entreprendre la construction de nouvelles attractions qui ouvriront leurs portes au cours de l'exercice 2010. 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 ;
- 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. Voir section "Résultats financiers consolidés au titre de l'Exercice 2009 – Flux de trésorerie".

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 de la 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 respecter certains engagements financiers et a déterminé des objectifs de performance.***

Les accords de financement du Groupe comprennent des engagements de restriction en matière d'investissement et d'endettement. Dans le cadre de ses accords de financement, le Groupe doit également respecter certains engagements financiers et a déterminé des objectifs de performance. 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 les engagements financiers ne pouvaient être satisfaits au titre d'un exercice futur, le Groupe serait amené à réduire ses coûts d'exploitation, une partie de ses dépenses d'investissements prévues et/ou solliciter l'aide de TWDC ou d'autres parties, dans les conditions prévues par les accords de financement. 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, voir section "Résultats financiers consolidés au titre de l'Exercice 2009 – Flux de trésorerie".

***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 une perte nette de 63,0 millions d'euros contre un résultat net positif de 1,7 million d'euros et une perte nette de 41,6 millions d'euros respectivement au titre des exercices 2008 et 2007. Aucune assurance ne peut être donnée quant au fait que le Groupe puisse enregistrer à nouveau un résultat net positif dans le futur. En conséquence, la valeur des actions de la Société pourrait en être affectée.

## Risques de marché auxquels le Groupe est exposé

Le Groupe dispose d'un endettement à taux variable important et paie les intérêts sous-jacents de façon régulière, à l'exception des emprunts TWDC dont les intérêts ne sont dus qu'à partir de 2017. Le Groupe dispose également de trésorerie et d'équivalents de trésorerie qui portent intérêts à un taux variable proche de celui des emprunts. L'exposition nette du Groupe au risque de taux d'intérêt correspond donc au montant total des emprunts à taux variables diminué des emprunts TWDC et de la trésorerie et des équivalents de trésorerie. Le Groupe ne couvre donc que le net de ces montants. Au 30 septembre 2009, le Groupe estime donc ne pas avoir d'exposition matérielle au risque de taux d'intérêt qui impacterait négativement ses résultats.

Le tableau suivant présente l'exposition nette du Groupe au risque de taux d'intérêt au 30 septembre 2009 :

<i>(en millions d'euros)</i>	<b>30 septembre 2009</b>
Emprunts à taux variable hors emprunts TWDC	267,7
Moins : Trésorerie et équivalents de trésorerie	(340,3)
<b>Exposition nette au risque de taux d'intérêt</b>	<b>(72,6)</b>

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. 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 augmente le prix de la visite du Site pour les visiteurs britanniques et a 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'un renforcement ou d'un affaiblissement hypothétiques de 10 % des taux de change à l'euro au 30 septembre 2009 sur le *Résultat net – part du Groupe* et les *Capitaux propres – part du Groupe* :

<i>(en millions d'euros)</i>	Instruments de couverture de change		
	+10 %	Montants comptabilisés	-10 %
<b>Exercice 2009</b>			
Résultat net - part du Groupe	(54,9)	(55,5)	(56,1)
Capitaux propres - part du Groupe	191,8	186,6	181,4

## 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 9,0 millions d'euros sur cette activité, alors que ses activités touristiques se sont soldées par une perte de 72,0 millions d'euros. Si le Groupe n'est pas capable d'enregistrer des bénéfices importants sur l'activité de développement immobilier dans le futur, sa rentabilité globale pourrait en être affectée.

Le marché immobilier en France, notamment en région parisienne, est actuellement marqué par une stagnation ou une baisse de la valeur des biens et un manque de liquidités, principalement liés à une dégradation de l'environnement économique en France. 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'Etat<sup>1</sup> prévoit le droit pour le Groupe, sous certaines conditions, d'acquérir les terrains nécessaires au développement de Disneyland® 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 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 pas inclus dans une phase de développement autorisée par le Groupe et les autorités politiques compétentes en mars 2017 expireront.

La direction du Groupe suit activement ces échéances. Le développement de cette zone du Site dépend cependant fortement de la demande régionale en matière d'immobilier à usage commercial et d'immobilier à usage résidentiel. Si le Groupe n'est pas en mesure de respecter ses prochaines échéances de développement, il pourrait perdre ses droits d'acquérir les terrains restant à développer dans le cadre de la Convention avec l'Etat.

### **Risques liés aux conflits d'intérêt potentiels**

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

<sup>1</sup> 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.

Ces accords entre le Groupe et TWDC et ses filiales créent potentiellement des risques de conflits d'intérêt. Bien que le Groupe estime que les relations d'affaires qu'il entretient avec TWDC et ses filiales sont 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 sont soumis à l'autorisation préalable du Conseil de surveillance de la Société ou de celui d'EDA au titre des conventions réglementées. Ils 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 deux membres du Conseil de surveillance de la Société qui sont membres de la direction générale de TWDC sont privés de 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 et la dépense moyenne par visiteur fluctuent en fonction de plusieurs facteurs comme le caractère saisonnier de l'activité des parcs d'attractions ou les conditions économiques et géopolitiques.*

Le Site peut connaître des variations importantes de la fréquentation et de la dépense moyenne par visiteur 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 les compenseront suffisamment et qu'elles permettront d'éviter une diminution significative de la rentabilité. Par ailleurs, le degré d'efficacité des campagnes commerciales et leur fréquence peuvent affecter de façon importante le niveau de la fréquentation des parcs et de la dépense moyenne par visiteur. 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.

L'activité du Groupe dépend de l'environnement économique, en particulier de ses six marchés clés : la France, le Royaume-Uni, le Benelux (Belgique, Luxembourg, et Pays-Bas), l'Espagne, l'Italie et l'Allemagne. Comme pour l'ensemble de l'industrie du tourisme en Europe, les conditions économiques difficiles ont affecté le Groupe au cours de l'Exercice. Les modes de consommation évoluent : les Européens ont tendance à voyager plus près de chez eux, à rechercher le meilleur rapport qualité/prix à travers des offres promotionnelles et à réserver peu de temps avant leur départ. Les dépenses des entreprises en matière de budgets discrétionnaires ont également diminué. Ces changements ont eu un impact et pourraient avoir un impact dans le futur sur la composition de la clientèle et sur les activités de tourisme d'affaires.

Au cours des dernières années, l'environnement économique européen et mondial a également été fortement influencé par des événements importants, tels que des actes terroristes internationaux et d'importantes perturbations sur les marchés financiers qui auraient pu avoir un impact sur les prix des matières premières, les taux d'intérêt, les taux de change et qui auraient pu affecter négativement le marché des liquidités et le coût du crédit. Ces événements peuvent affecter les activités du Groupe, en particulier ses activités liées au tourisme d'affaires.

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.***

Au cours de l'Exercice, le Groupe a achevé son Plan de Développement qui comprenait la construction de nouvelles attractions et d'autres investissements destinés à accroître l'attrait et la capacité de Disneyland® Paris, à renforcer l'expérience des visiteurs et à engendrer une croissance du chiffre d'affaires. Au cours de l'Exercice 2009, le Groupe a obtenu l'accord des Prêteurs pour entreprendre la construction de nouvelles attractions qui ouvriront leurs portes en 2010. Le Groupe ne peut toutefois ni 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 pour lui permettre de rembourser ses 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 sanitaires mondiaux**

Une épidémie, ou la crainte d'une épidémie, pourrait entraîner une baisse de la fréquentation et avoir un impact négatif sur les produits d'exploitation du Groupe, sa situation financière et/ou son résultat d'exploitation. En cas de pandémie mondiale, le gouvernement ou l'organisation mondiale de la santé pourrait déclarer un état de crise de haut niveau, ce qui pourrait, en cas d'extrême urgence, entraîner la fermeture du Site. Une épidémie pourrait également menacer la santé et la sécurité des visiteurs et des employés, ce qui aurait un impact négatif sur la situation financière, l'activité ou les résultats du Groupe.

Le Groupe a mis en place un Plan de Continuité d'Activité ("PCA"). Il s'agit d'un ensemble de règles et de procédures que le Groupe pourrait mettre en place pour faire face à certains risques, dont les risques sanitaires mondiaux, et pour maintenir son activité dans un contexte de situation "dégradée". Aucune assurance ne peut être donnée quant à l'efficacité du PCA.

## **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.

Au cours de l'Exercice, le Groupe a réalisé une analyse étendue de l'impact de tous ses processus clés sur ses opérations et a mis en place un PCA pour les processus les plus critiques. Un plan de prévention a été mis en place et est mis à jour régulièrement. Le Groupe dispose d'une organisation en matière de gestion de crise. Celle-ci est capable de prendre des mesures d'urgence.

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 dans diverses procédures judiciaires dans le cours normal de son activité. La direction 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.

Le Groupe présente les provisions relatives aux diverses réclamations et litiges à son encontre dans la note 21 de ses états financiers consolidés. Le Groupe 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. Il n'existe pas, d'après les informations dont dispose à ce jour le Groupe, d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou arbitrale en suspens ou dont il serait menacé, qui serait susceptible d'avoir des effets significatifs sur sa situation financière ou sa rentabilité.

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 EN MATIERE D'AUGMENTATIONS DE CAPITAL**

<b>Objet résumé</b>	<b>Date de l'assemblée générale ayant accordé la délégation</b>	<b>Durée de l'autorisation</b>	<b>Montant nominal maximum de l'autorisation</b>	<b>Utilisation faite par le Conseil à la date du présent document</b>
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

## RESULTATS FINANCIERS DE LA SOCIETE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	Exercice				
	2009	2008	2007	2006	2005
<b>Capital en fin d'exercice</b>					
Capital social (en euros)	<b>38 976 490</b>	38 976 490	38 976 490	38 976 490	38 976 490
Nombre des actions ordinaires existantes	<b>38 976 490</b>	38 976 490 <sup>(1)</sup>	3 897 649 046	3 897 649 046	3 897 649 046
Nombre maximal d'actions futures à créer :					
- par conversion d'obligations convertibles	-	-	-	-	-
- par conversion d'Obligations Remboursables en Actions (ORA)	-	-	-	-	-
- par exercice de bons de souscription	-	-	-	-	-
- par exercice des options de souscription d'actions	<b>503 334</b>	673 230	97 728 244	99 203 958	98 233 131
<b>Opérations et résultats de l'exercice</b>					
Chiffre d'affaires (H.T. en euros)	<b>740 000</b>	900 000	7 702 344	13 619 260	13 878 447
Résultats avant impôts, amortissements et provisions (en euros)	<b>(2 718 085)</b>	(1 582 784)	(1 674 822)	(1 582 445)	(782 140 322)
Impôts sur les bénéfices (produit d'impôt, en euros)	-	-	198 750	116 250	174 075
Résultat net (en euros)	<b>(2 653 214)</b>	(1 685 768)	(1 660 129)	(1 601 502)	(781 321 250)
Dividendes	-	-	-	-	-
<b>Bénéfice / (Perte) par action (en euros)</b>					
Bénéfice (perte) par action après impôts mais avant amortissements et provisions	<b>(0,07)</b>	(0,04)	(0,00)	(0,00)	(0,20)
Bénéfice (perte) par action après impôts, amortissements et provisions	<b>(0,07)</b>	(0,04)	(0,00)	(0,00)	(0,20)
Dividende attribué à chaque action	-	-	-	-	-
<b>Personnel</b>					
Effectif moyen des salariés	<b>13</b>	14	12	11	11
Montant de la masse salariale (en euros)	<b>878 886</b>	1 080 787	777 282	1 085 470	845 647
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (sécurité sociale, oeuvres sociales) (en euros)	<b>247 851</b>	415 742	351 635	349 639	353 999

<sup>(1)</sup> Le 3 décembre 2007, le Gérant a mis en place un regroupement des actions de la Société par attribution d'une action nouvelle de 1,00 euro de valeur nominale pour cent actions anciennes de 0,01 euro de valeur nominale (soit une parité d'échange de 100 pour 1). Pour une description du regroupement d'actions, voir note 9.1.1 des états financiers consolidés de l'exercice 2008 présentés dans le Document de Référence 2008 du Groupe.

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. 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 19 novembre 2009



---

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

**B.3. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES**

<b>ETAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE.....</b>	<b>79</b>
<b>ETAT DU RESULTAT GLOBAL.....</b>	<b>80</b>
<b>AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL.....</b>	<b>80</b>
<b>TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES.....</b>	<b>81</b>
<b>TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES.....</b>	<b>82</b>
<b>COMPLEMENT D'INFORMATION SUR LES FLUX DE TRESORERIE.....</b>	<b>82</b>
<b>NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES.....</b>	<b>83</b>
1. DESCRIPTION DU GROUPE.....	83
2. BASES DE PREPARATION DES COMPTES.....	86
3. PRINCIPALES REGLES ET METHODES APPLIQUEES PAR LE GROUPE.....	88
4. IMMOBILISATIONS CORPORELLES, IMMEUBLES DE PLACEMENT ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES.....	99
5. STOCKS.....	100
6. CLIENTS, COMPTES RATTACHES ET AUTRES CREANCES.....	100
7. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE.....	101
8. AUTRES ACTIFS.....	101
9. CAPITAUX PROPRES.....	102
10. INTERETS MINORITAIRES.....	103
11. EMPRUNTS.....	104
12. AUTRES PASSIFS NON COURANTS, FOURNISSEURS ET AUTRES CREDITEURS.....	109
13. PRODUITS CONSTATES D'AVANCE.....	111
14. INFORMATION SECTORIELLE.....	112
15. CHARGES D'EXPLOITATION DIRECTES.....	114
16. CHARGES FINANCIERES NETTES.....	116
17. IMPOTS.....	116
18. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES.....	117
19. OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONNARIATS.....	119
20. INSTRUMENTS FINANCIERS.....	122
21. PROVISIONS, ENGAGEMENTS HORS BILAN ET PASSIFS EVENTUELS.....	125
22. PERSONNEL.....	127
23. REMUNERATIONS ALLOUEES AUX MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE.....	127

**ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE**

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Aux 30 septembre		
		2009	2008	2007
<b>Actifs non courants</b>				
Immobilisations corporelles	4.1	2 035,5	2 128,2	2 219,6
Immeubles de placement	4.2	39,7	39,3	43,4
Immobilisations incorporelles	4.3	54,2	53,0	60,4
Immobilisations financières		2,2	2,1	7,4
Autres	8	81,2	77,6	67,7
		<b>2 212,8</b>	<b>2 300,2</b>	<b>2 398,5</b>
<b>Actifs courants</b>				
Stocks	5	35,6	37,4	32,4
Clients, comptes rattachés et autres créances	6	111,8	138,9	126,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7	340,3	374,3	330,0
Autres	8	14,6	20,4	25,5
		<b>502,3</b>	<b>571,0</b>	<b>514,1</b>
<b>Total actif</b>		<b>2 715,1</b>	<b>2 871,2</b>	<b>2 912,6</b>
<b>Capitaux propres</b>				
Capital social	9	39,0	39,0	39,0
Primes d'émission	9	1 627,3	1 627,3	1 627,5
Réserves consolidées	9	(1 478,5)	(1 423,0)	(1 420,2)
Autres	9	(1,2)	5,1	5,2
Total capitaux propres - part du Groupe		<b>186,6</b>	<b>248,4</b>	<b>251,5</b>
<b>Intérêts minoritaires</b>	10	<b>100,4</b>	<b>109,4</b>	<b>104,7</b>
<b>Total capitaux propres</b>		<b>287,0</b>	<b>357,8</b>	<b>356,2</b>
<b>Passifs non courants</b>				
Provisions	21	17,5	18,3	19,3
Emprunts	11	1 880,3	1 892,8	1 939,9
Produits constatés d'avance	13	29,1	31,4	37,6
Autres	12	63,4	60,4	57,4
		<b>1 990,3</b>	<b>2 002,9</b>	<b>2 054,2</b>
<b>Passifs courants</b>				
Fournisseurs et autres créditeurs	12	275,1	336,7	354,9
Emprunts	11	89,9	86,2	60,8
Produits constatés d'avance	13	68,9	86,7	84,6
Autres		3,9	0,9	1,9
		<b>437,8</b>	<b>510,5</b>	<b>502,2</b>
<b>Total passifs non courants et courants</b>		<b>2 428,1</b>	<b>2 513,4</b>	<b>2 556,4</b>
<b>Total capitaux propres et passif</b>		<b>2 715,1</b>	<b>2 871,2</b>	<b>2 912,6</b>

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

## ETAT DU RESULTAT GLOBAL

<i>(en millions d'euros, à l'exception de l'information par action)</i>	Note	Exercice clos le 30 septembre		
		2009	2008	2007
<b>Produits des activités ordinaires</b>		<b>1 230,6</b>	1 324,5	1 214,4
Charges d'exploitation directes (incl. redevances de licence et rémunération du Gérant)	15	<b>(965,0)</b>	(990,1)	(934,2)
Dépenses de marketing		<b>(123,9)</b>	(125,3)	(121,9)
Frais généraux et administratifs		<b>(115,3)</b>	(118,6)	(107,5)
<b>Charges d'exploitation</b>		<b>(1 204,2)</b>	(1 234,0)	(1 163,6)
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>26,4</b>	90,5	50,8
Produits financiers	16	<b>9,7</b>	17,0	10,5
Charges financières	16	<b>(98,9)</b>	(105,4)	(102,7)
Résultat des sociétés mises en équivalence		<b>(0,2)</b>	(0,4)	(0,2)
<b>Résultat avant impôts</b>		<b>(63,0)</b>	1,7	(41,6)
Impôts	17	-	-	-
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>(63,0)</b>	1,7	(41,6)
<b>Résultat net :</b>				
Part du Groupe		<b>(55,5)</b>	(2,8)	(38,4)
Part des minoritaires	10	<b>(7,5)</b>	4,5	(3,2)
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers)		<b>38 850</b>	38 928	38 976
<b>Résultat de base et dilué par action (en euro)</b>		<b>(1,43)</b>	(0,07)	(0,99)

## AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Exercice clos le 30 septembre		
		2009	2008	2007
<b>Résultat Net</b>		<b>(63,0)</b>	1,7	(41,6)
Avantages du personnel :				
Retraites - écarts actuariels	12.1	<b>(2,1)</b>	0,1	1,0
Instruments financiers de couverture :				
Swaps de taux d'intérêts	20.2	<b>0,1</b>	(4,4)	0,4
Contrats de change à terme	20.3	<b>(6,3)</b>	4,6	2,3
(Pertes) / gains nets sur ventes d'actions propres		<b>(0,2)</b>	-	-
Impôt relatif aux composantes du résultat global		-	-	-
<b>Autres éléments du résultat global</b>		<b>(8,5)</b>	0,3	3,7
<b>Résultat Global</b>		<b>(71,5)</b>	2,0	(37,9)
<i>Dont :</i>				
Part du Groupe		<b>(62,5)</b>	(2,6)	(35,4)
Part des minoritaires		<b>(9,0)</b>	4,6	(2,5)

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

**TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS**

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Capitaux propres - part du Groupe					Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
		Capital social	Primes d'émission	Réserves conso	Autres <sup>(1)</sup>	Total		
<b>Au 30 septembre 2006</b>		<b>39,0</b>	<b>1 628,3</b>	<b>(1 381,8)</b>	<b>1,3</b>	<b>286,8</b>	<b>106,7</b>	<b>393,5</b>
Résultat Global de l'exercice clos le 30 septembre 2007		-	-	(38,4)	3,0	(35,4)	(2,5)	(37,9)
Autres transactions avec les actionnaires et les minoritaires		-	(0,8)	-	0,9	0,1	0,5	0,6
<b>Au 30 septembre 2007</b>		<b>39,0</b>	<b>1 627,5</b>	<b>(1 420,2)</b>	<b>5,2</b>	<b>251,5</b>	<b>104,7</b>	<b>356,2</b>
Résultat Global de l'exercice clos le 30 septembre 2008		-	-	(2,8)	0,2	(2,6)	4,6	2,0
Variations nettes des actions propres	9.1	-	-	-	(0,9)	(0,9)	-	(0,9)
Autres transactions avec les actionnaires		-	(0,2)	-	0,6	0,4	0,1	0,5
<b>Au 30 septembre 2008</b>		<b>39,0</b>	<b>1 627,3</b>	<b>(1 423,0)</b>	<b>5,1</b>	<b>248,4</b>	<b>109,4</b>	<b>357,8</b>
Résultat Global de l'exercice clos le 30 septembre 2009		-	-	(55,5)	(7,0)	(62,5)	(9,0)	(71,5)
Variations nettes des actions propres	9.1	-	-	-	0,4	0,4	-	0,4
Autres transactions avec les actionnaires		-	-	-	0,3	0,3	-	0,3
<b>Au 30 septembre 2009</b>		<b>39,0</b>	<b>1 627,3</b>	<b>(1 478,5)</b>	<b>(1,2)</b>	<b>186,6</b>	<b>100,4</b>	<b>287,0</b>

<sup>(1)</sup> La variation des autres éléments dans les capitaux propres est détaillée en note 9.3 "Autres éléments dans les capitaux propres".

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

## TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Exercice clos le 30 septembre		
		2009	2008	2007
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>(63,0)</b>	1,7	(41,6)
Eléments sans effets sur la trésorerie :				
- dotations aux amortissements		<b>160,8</b>	159,0	154,9
- valeur nette comptable des immeubles de placement vendus		-	4,6	-
- variations nettes des provisions		<b>6,1</b>	6,2	9,2
- autres		<b>2,0</b>	(2,5)	7,3
Variation des actifs et passifs circulants				
- Variation des créances et autres actifs		<b>5,6</b>	(18,2)	(0,7)
- Variation des stocks		<b>1,4</b>	(4,8)	6,7
- Variation des créditeurs, autres passifs et produits constatés d'avance		<b>10,9</b>	32,2	55,2
<b>Flux de trésorerie liés à l'exploitation</b>		<b>123,8</b>	178,2	191,0
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles		<b>(71,8)</b>	(72,3)	(126,9)
<b>Flux de trésorerie utilisés pour les opérations d'investissement</b>		<b>(71,8)</b>	(72,3)	(126,9)
Ventes / (achats) net(te)s d'actions propres	9.2	<b>0,2</b>	(0,8)	-
Remboursement des emprunts		<b>(86,2)</b>	(60,8)	(0,5)
<b>Flux de trésorerie liés aux opérations de financement</b>		<b>(86,0)</b>	(61,6)	(0,5)
Variations de trésorerie et équivalents de trésorerie		<b>(34,0)</b>	44,3	63,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		<b>374,3</b>	330,0	266,4
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période</b>	7	<b>340,3</b>	374,3	330,0

## COMPLEMENT D'INFORMATION SUR LES FLUX DE TRESORERIE

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Exercice clos le 30 septembre		
		2009	2008	2007
<b>Informations complémentaires :</b>				
Paielement d'intérêts		<b>77,5</b>	93,3	67,7
<b>Transactions financières et d'investissement sans flux de trésorerie :</b>				
Transfert des intérêts courus des emprunts subordonnés TWDC et CDC en emprunts	11	<b>24,8</b>	10,8	28,0
Report des redevances de licence et de la rémunération du Gérant en emprunts	11.6	<b>50,0</b>	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® 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 LLC<sup>1</sup>, une société détenue indirectement à 100 % par The Walt Disney Company ("TWDC"). La gérance est confiée à Euro Disney S.A.S. (le "Gérant"), filiale détenue indirectement à 100 % par TWDC. L'associé commandité de la Société est EDL Participations S.A.S, une filiale également détenue indirectement à 100 % par TWDC. La Société détient une participation de 82 % dans Euro Disney Associés S.C.A. ("EDA"), principale société d'exploitation du Site. Les 18 % restants sont détenus à part égale par deux filiales indirectement détenues à 100 % par TWDC.

L'exercice social de la Société commence le 1<sup>er</sup> 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 2009 désigne l'exercice clos le 30 septembre 2009).

---

<sup>1</sup> EDL Holding Company ayant changé de forme sociale le 23 février 2009 pour devenir une "Limited Liability Company", sa dénomination sociale est désormais la suivante : EDL Holding Company LLC.

## 1.1. STRUCTURE DU GROUPE

Les sociétés comprises dans le périmètre de consolidation de l'Exercice 2009, ainsi que leurs principales activités sont présentées ci-dessous :

Société <sup>(1)</sup>	% de participation <sup>(2)</sup>	Activité principale
<b>Euro Disney S.C.A.</b>	<b>Société Mère</b>	<b>Société holding</b>
<b>Euro Disney Commandité S.A.S.</b>	<b>100</b>	<b>Associé commandité d'EDA</b>
<b>Euro Disney Associés S.C.A.</b>	<b>82</b>	<b>Exploitant des Parcs à Thèmes, du Disneyland Hôtel<sup>®</sup>, du Ranch Davy Crockett<sup>®</sup> et du Golf, et gestion du développement immobilier du Groupe</b>
EDL Hôtels S.C.A.	82	Exploitant de 5 des 7 hôtels à thèmes du Groupe et du Disney <sup>®</sup> Village, collectivement les "Installations de la Phase IB"
Hotel New-York Associés S.N.C. <sup>(3)</sup>	0	Société de financement des Installations de la Phase IB
Newport Bay Club Associés S.N.C. <sup>(3)</sup>	0	Société de financement des Installations de la Phase IB
Sequoia Lodge Associés S.N.C. <sup>(3)</sup>	0	Société de financement des Installations de la Phase IB
Hotel Cheyenne Associés S.N.C. <sup>(3)</sup>	0	Société de financement des Installations de la Phase IB
Hotel Santa Fe Associés S.N.C. <sup>(3)</sup>	0	Société de financement des Installations de la Phase IB
Centre de Divertissements Associés S.N.C. <sup>(3)</sup>	0	Société de financement des Installations de la Phase IB
Centre de Congrès Newport S.A.S. <sup>(3)</sup>	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. <sup>(3)</sup>	0	Société de financement des infrastructures et éléments annexes du Parc Disneyland <sup>®</sup>
Euro Disney Vacances S.A.S.	82	Tour opérateur proposant des forfaits vacances à Disneyland <sup>®</sup> Paris
Euro Disney Vacaciones S.A. <sup>(4)</sup>	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. <sup>(1)</sup>	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
Convergence Achats S.A.R.L. <sup>(1)</sup>	41	Centrale de référencement en partenariat avec le Groupe Flo pour les achats en nourriture et boissons
ED Resort Services S.A.S.	82	Filiale actuellement sans activité

<sup>(1)</sup> 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 "Principes de Consolidation"). 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.

<sup>(2)</sup> Les pourcentages de participation sont identiques aux pourcentages de contrôle.

<sup>(3)</sup> 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., qui clôture au 30 septembre, 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 "Principes de Consolidation").

<sup>(4)</sup> Euro Disney Vacaciones S.A. a été liquidée le 30 septembre 2009. Cette dissolution n'a pas eu d'incidence matérielle sur la situation financière du Groupe.

## 1.2. FINANCEMENT DE DISNEYLAND® PARIS

Le Groupe Contrôlé Juridiquement est propriétaire du Parc Walt Disney Studios®, du Disneyland® Hôtel, du Disney's Davy Crockett Ranch®, du Golf et des terrains sous-jacents ainsi que des terrains sur lesquels se situent les cinq autres hôtels et le centre de 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 le terrain sous-jacent à EDA. Le montant des loyers annuels dus au titre de ce contrat de crédit-bail, qui sont éliminés dans la consolidation du Groupe, inclut le service de la dette et les autres frais de gestion de la Société de Financement de la Phase IA. Ce contrat de crédit-bail prévoit en outre le versement d'un loyer complémentaire calculé sur le nombre de visiteurs payants du Parc Disneyland. Le Groupe alloue le montant de ce loyer variable directement du résultat - part du Groupe à la part des intérêts minoritaires, lors de la répartition du résultat net de l'ensemble consolidé. Le Groupe Contrôlé Juridiquement ne détient aucune participation dans la Société de Financement de la Phase IA, qui est consolidée conformément au SIC 12<sup>1</sup> "Consolidation - Entités ad hoc" ("SIC 12") (voir note 3.1.1 "Principes de Consolidation").

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

### *Hôtels – Phase IB*

En 1991, divers contrats ont été signés pour la construction et le financement de cinq hôtels et d'un centre de divertissements : le Disney's Hotel New York®, le Disney's Newport Bay Club®, le Disney's Sequoia Lodge®, le Disney's Hotel Cheyenne®, le Disney's Hotel Santa Fe®, et le centre de divertissements Disney Village (collectivement, les "Installations de la Phase IB"). EDL Hôtels S.C.A. loue les Installations de la Phase IB auprès de six sociétés ad hoc (les "Sociétés de Financement de la Phase IB") créées pour les besoins du financement des Installations de la Phase IB. Le Groupe Contrôlé Juridiquement ne détient aucune participation dans les Sociétés de Financement de la Phase IB, qui sont néanmoins consolidées conformément au SIC 12 (voir note 3.1.1 "Principes de Consolidation").

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

---

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

### **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 auprès de Centre de Congrès Newport S.A.S, une société *ad hoc* créée pour les besoins du financement du Centre de Congrès Newport Bay Club, 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 "Principes de Consolidation").

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, à laquelle s'ajouteraient les droits d'enregistrement dus à l'administration fiscale.

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

## **2. BASES DE PREPARATION 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 2009 ont été préparés conformément au référentiel IFRS<sup>1</sup> tel qu'adopté par l'Union Européenne ("UE").

Le Groupe a appliqué les IFRS adoptées par l'UE pour les Exercices 2009, 2008 et 2007. Les normes et interprétations émises conformément aux IFRS, mais non adoptées par l'UE au 30 septembre 2009, n'ont pas été appliquées par le Groupe dans les états financiers consolidés.

Les états financiers consolidés de l'Exercice 2009 ont été établis par la Société et sont soumis à l'approbation des actionnaires de la Société lors de l'assemblée générale annuelle.

### **2.1. NOUVELLES NORMES ET INTERPRETATIONS D'APPLICATION OBLIGATOIRE**

Les nouvelles normes, les amendements et les interprétations publiés par l'IASB au 30 septembre 2009 sont listés ci-dessous.

#### **2.1.1. Nouvelles normes, amendements et interprétations appliqués ayant un impact sur les états financiers du Groupe**

La norme IAS 1 "Présentation des états financiers" révisée ("IAS 1 révisée") a été adoptée par l'Union Européenne en décembre 2008, et son application est obligatoire pour le Groupe à compter de l'exercice fiscal 2010. Le Groupe a adopté cette norme par anticipation au cours de l'Exercice 2009.

IAS 1 révisée stipule qu'une entité doit présenter les variations de ses capitaux propres résultant de transactions réalisées avec des propriétaires de manière distincte des transactions réalisées avec des non-propriétaires, et ce, soit dans un état unique du résultat global présentant des sous-totaux, soit dans deux états distincts : un état du résultat global suivi de l'état des autres éléments du résultat global. La norme révisée impose également à une entité de publier le montant de la charge d'impôt sur le résultat rattachée à chacun des "autres éléments du résultat global".

<sup>1</sup> 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.

Le Groupe a choisi de présenter le résultat global en deux états distincts : un état du résultat global suivi de l'état des autres éléments du résultat global. Le Groupe a également modifié la présentation du tableau de variations des capitaux propres consolidés pour se conformer à la norme révisée. L'application de la norme révisée n'a eu aucune incidence sur la situation financière du Groupe.

### **2.1.2. Nouvelles normes, amendements et interprétations appliqués n'ayant pas d'impact sur les états financiers du Groupe**

L'adoption des normes suivantes n'a eu aucun impact sur les états financiers du Groupe :

- IAS 23 révisée "Coûts d'emprunts" : révision des éléments à inclure dans les coûts d'emprunts.
- Amendement à IFRS 2 "Conditions d'acquisition des droits et annulations" : clarification des conditions d'exercice et des annulations, et de leur traitement comptable.
- "Améliorations des IFRS" (un regroupement d'amendements aux IFRS publiés par l'IASB le 22 mai 2008) : série d'améliorations à diverses normes déjà existantes se traduisant par des changements de présentation, de reconnaissance comptable, de méthodes de mesure et de terminologie.

Les normes suivantes ne sont pas applicables au Groupe :

- IFRS 3 révisée "Regroupement d'entreprises" / IAS 27 "Etats financiers consolidés et individuels" : développement d'une norme commune de comptabilisation des regroupements d'entreprises entre US GAAP et IFRS.
- Amendement à IAS 39 "Eléments couverts éligibles" : spécification de la comptabilisation de la couverture de l'inflation et du risque unilatéral pour les éléments financiers.
- Amendements à IAS 39 et IFRS 7 "Reclassement d'actifs financiers" : reclassement de certains actifs financiers non-dérivés évalués à la juste valeur vers les coûts par le résultat global, sous certaines conditions.
- Amendement à IAS 32 et IAS 1 "Instruments financiers remboursables par anticipation à la juste valeur et obligations liées à la liquidation" : classification des instruments financiers remboursables et des obligations liées à la liquidation.
- Amendement à IFRS 1 et IAS 27 "Coût d'une participation dans une filiale, une entité contrôlée conjointement ou une entité associée" : détermination du coût des investissements dans les filiales pour les sociétés mères.
- IFRIC 12 "Accords de concession de services" : spécification des méthodes de comptabilisation des droits et obligations inhérents à une concession de services.
- IFRIC 13 "Programmes de fidélisation des clients" : orientations sur les méthodes de comptabilisation des éléments de revenu alloués aux programmes de fidélisation du consommateur.
- IFRIC 14 "IAS 19 – Limitation de l'actif au titre de prestations définies, obligations de financement minimum et leur interaction" : orientations sur l'évaluation des montants de surplus dans un plan défini de prestations.
- IFRIC 15 "Accords pour la construction d'un bien immobilier" : orientations sur les méthodes de comptabilisation des revenus et des dépenses associés à la construction d'un bien immobilier.

- IFRIC 16 " Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger" : orientations sur les méthodes de comptabilisation des instruments de couverture des investissements nets dans des activités à l'étranger.

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

Les normes, amendements et interprétations suivants n'ont pas encore été adoptés par l'UE au 30 septembre 2009 et, par conséquent, ne sont pas encore applicables pour le Groupe. Ces normes, amendements et interprétations ont cependant été publiés par l'IASB pour les Exercices 2009 ou 2010. Le Groupe les a analysés et a conclu que leur adoption n'aurait pas d'impact matériel sur les états financiers consolidés. Ceux-ci comprennent :

- L'amendement à la norme IFRS 7 "Amélioration des informations à fournir sur les instruments financiers".
- L'interprétation IFRIC 17 "Distribution en nature aux actionnaires".
- L'interprétation IFRIC 18 "Transferts d'actifs des clients".

## **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. Le contrôle est réputé être exercé lorsque le Groupe a le pouvoir de diriger l'ensemble des politiques financières et opérationnelles d'une entité de manière à tirer financièrement avantage de ses activités. Conformément au SIC 12, les Sociétés de Financement auprès desquelles 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.

Les filiales et les Sociétés de Financement sont consolidées par intégration globale à compter de la date à laquelle le contrôle est transféré au Groupe et elles sortent du périmètre de consolidation à compter de la date à laquelle le contrôle cesse d'être exercé. Les méthodes comptables des filiales ont été alignées sur celles du Groupe.

Le Groupe a des intérêts dans des filiales communes (*joint ventures*), qui sont des entités contrôlées conjointement, dans lesquelles les associés ont convenu 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 et hypothèses sont effectuées sur la base de l'expérience passée et d'autres facteurs, dans le contexte général actuel de l'environnement économique et financier, qui rend plus difficile l'appréhension des perspectives d'activité. 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 ci-après 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 de l'état de la situation financière consolidée

L'état de la situation financière consolidée 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 de l'état de la situation financière consolidée.

### 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.

Les immobilisations sont amorties sur leur durée d'utilité estimée. Ces durées d'utilité sont revues et, le cas échéant, ajustées à la fin de chaque exercice. Les terrains ne sont pas amortis.

#### 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.

	<i>Durée d'utilité estimée</i>
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'intérêt 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 les composants d'une immobilisation corporelle avec un niveau de détail suffisant pour 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 est 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 afférentes. 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 dans l'état de la situation financière en *Immobilisations financières* lorsque leur échéance est supérieure à 12 mois. Les créances dont l'échéance est inférieure à 12 mois sont classées dans l'état de la situation financière 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*.

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.

#### 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.

Le Groupe applique la méthode des taux d'intérêt effectifs pour calculer la charge d'intérêt de ses passifs financiers. La méthode des taux d'intérêt effectifs consiste à étaler la charge d'intérêt en utilisant un taux d'intérêt unique pour actualiser la série de flux de trésorerie sur la durée de vie prévue du passif financier. Les passifs liés à l'intérêt effectif sont enregistrés en *Autres passifs*.

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.

Les emprunts souscrits avant le 1<sup>er</sup> octobre 2004 sont enregistrés à leur coût d'origine comme cela est admis en application des dispositions liées à la transition aux normes IFRS. Lors de la Restructuration de 2005<sup>1</sup>, 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.

### 3.1.6.3. Opérations de couverture

Dans le cadre de sa politique de gestion globale des risques de taux d'intérêt et de taux 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 la gestion du risque de taux de change et des contrats de swaps de taux d'intérêt pour la gestion du risque de taux d'intérêt. 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 ;
- il est probable 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.

---

<sup>1</sup> 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. Ces couvertures devraient être 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 considérée 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 *Produits des activités ordinaires* et en *Charges d'exploitation*.

#### 3.1.7. Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

#### 3.1.8. 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.

### **3.1.9. 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 et comprennent le prix d'achat, les droits de douane et autres coûts directement attribuables à l'acquisition.

Les stocks peuvent ne pas être recouvrables s'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.

### **3.1.10. Provisions, passifs et actifs éventuels**

#### **3.1.10.1. 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.

#### **3.1.10.2. 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 l'état de la situation financière du Groupe, ils sont mentionnés en notes annexes aux états financiers consolidés lorsqu'ils sont significatifs.

#### **3.1.10.3. 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.

### **3.1.11. 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 *Autres éléments du résultat global* 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*.

### **3.1.12. Paiements en actions et assimilés**

La Société a attribué des options de souscription d'actions à certains employés et/ou mandataires sociaux du Groupe.

La norme IFRS 2 "Paiement fondé sur des actions" ("IFRS 2") exige la comptabilisation d'une charge en contrepartie d'une augmentation des *Capitaux propres*, enregistrée lorsque les employés rendent leurs services. 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<sup>er</sup> janvier 2005 sont comptabilisées en charge en contrepartie d'une augmentation des *Capitaux propres*.

### **3.1.13. 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.

#### **3.1.14. Coûts publicitaires**

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

#### **3.1.15. Impôts sur le résultat**

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

L'impôt exigible est calculé en utilisant les taux d'impôt applicables à la fin de l'Exercice.

L'impôt différé est déterminé selon l'approche bilancielle 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<sup>1</sup>. Les impôts différés actifs ou passifs seraient calculés en utilisant les taux d'impôt applicables au Groupe.

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

#### **3.1.16. 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 la norme 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.

---

<sup>1</sup> En normes IFRS, le Groupe n'envisagera la comptabilisation d'impôts différés actifs relatifs à ses déficits fiscaux reportables que lorsqu'il aura réalisé un résultat fiscal positif au cours de plusieurs années consécutives.

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 indication contraire (voir note 20.1 "Juste Valeur des Instruments Financiers").

### 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'intérêt et au risque de taux de change. Le risque de taux d'intérêt correspond au risque que des variations de taux d'intérêt affectent les résultats du Groupe ou la valeur des instruments financiers détenus. Le risque de taux 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 variable important et paie les intérêts sous-jacents de façon régulière, à l'exception des emprunts TWDC dont les intérêts ne sont dus qu'à partir de 2017. Le Groupe dispose également de trésorerie et d'équivalents de trésorerie qui portent intérêts à un taux variable proche de celui des emprunts. L'exposition nette du Groupe au risque de taux d'intérêt correspond donc au montant total des emprunts à taux variables diminué des emprunts TWDC et de la trésorerie et des équivalents de trésorerie. Le Groupe ne couvre que son exposition nette au risque de taux d'intérêt. Au 30 septembre 2009, le Groupe estime donc ne pas avoir d'exposition matérielle au risque de taux d'intérêt qui impacterait négativement ses résultats. Le tableau suivant présente l'exposition nette du Groupe au risque de taux d'intérêt au 30 septembre 2009 :

<i>(en millions d'euros)</i>	<b>Au 30 septembre 2009</b>
Emprunts à taux variables à l'exclusion des emprunts TWDC	267,7
moins trésorerie et équivalents de trésorerie	(340,3)
<b>Exposition nette au risque de taux d'intérêt</b>	<b>(72,6)</b>

L'exposition du Groupe au risque de taux de change est liée essentiellement aux ventes libellées en livres sterling et aux achats libellés en dollars américains. Le tableau suivant présente les principales positions bilanciellles du Groupe exposées au risque de taux de change au 30 septembre 2009 :

<i>(Dollar US / Livre Sterling en millions)</i>	Exposition au risque de taux de change	
	<b>Dollar US</b>	<b>Livre Sterling</b>
Actifs	1,7	6,2
Passifs	(1,5)	(0,9)
Exposition au risque de taux de change	0,2	5,3
Contrats de couverture sur actifs	-	6,2
Contrats de couverture sur passifs	(1,4)	-
Exposition nette au risque de taux de change	1,6	(0,9)

Dans le cadre normal de ses activités, le Groupe utilise des instruments dérivés pour gérer son exposition aux risques de marché. La politique du Groupe en la matière consiste à opérer sur les marchés des taux d'intérêt et de taux 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 taux de change à des fins spéculatives.

Pour une description complète de la gestion du risque de taux d'intérêt et du risque de taux de change, voir respectivement les notes 20.2 "Gestion du Risque de Taux d'Intérêt" et 20.3 "Gestion du Risque de Taux de Change".

#### 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 manquerait 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 qui pourrait compromettre la continuation de ses activités. Avant de proposer des conditions de crédit à de nouveaux clients, le Groupe utilise plusieurs techniques d'évaluation 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 toutes les conditions normales d'activité, sans encourir de pertes inacceptables ou porter atteinte à la réputation du Groupe. Si le Groupe ne peut pas honorer ses passifs 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.

Voir la note 11.7 "Echéancier des Dettes" pour une présentation de l'échéancier des emprunts du Groupe. Compte tenu des disponibilités existantes, de la ligne de crédit de 100,0 millions d'euros octroyée par TWDC encore disponible (voir note 11.6 "Emprunts TWDC"), et de la possibilité de différer de manière conditionnelle 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 "Engagements").

#### 4. IMMOBILISATIONS CORPORELLES, IMMEUBLES DE PLACEMENT ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

##### 4.1. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les variations d'immobilisations corporelles au titre des Exercices 2008 et 2009 se répartissent comme suit :

(en millions d'euros)	Au 30 septembre 2007	Exercice 2008			Au 30 septembre 2008	Exercice 2009			Au 30 septembre 2009
		Augmen- tations	Diminu- tions	Transferts / Ajustements		Augmen- tations	Diminu- tions	Transferts / Ajustements	
<b>Valeurs brutes</b>									
<i>dont :</i>									
Terrains et ouvrages d'infrastructures secondaires	581,0	-	(0,3)	26,0	606,7	-	(0,7)	1,1	607,1
Constructions et attractions	3 083,0	-	(0,4)	107,2	3 189,8	0,1	(10,0)	24,9	3 204,8
Installations, matériels et mobiliers	655,7	0,3	(2,8)	19,6	672,8	0,2	(23,6)	20,9	670,3
Constructions en cours	123,0	60,4	-	(155,6)	27,8	71,2	-	(58,0)	41,0
	<b>4 442,7</b>	<b>60,7</b>	<b>(3,5)</b>	<b>(2,8)</b>	<b>4 497,1</b>	<b>71,5</b>	<b>(34,3)</b>	<b>(11,1)</b>	<b>4 523,2</b>
<b>Amortissements cumulés</b>									
<i>dont :</i>									
Terrains et ouvrages d'infrastructures secondaires	(245,6)	(17,4)	-	-	(263,0)	(18,1)	0,7	-	(280,4)
Constructions et attractions	(1 388,2)	(114,6)	0,2	-	(1 502,6)	(114,9)	7,8	-	(1 609,7)
Installations, matériels et mobiliers	(589,3)	(16,8)	2,8	-	(603,3)	(18,0)	23,7	-	(597,6)
	<b>(2 223,1)</b>	<b>(148,8)</b>	<b>3,0</b>	<b>-</b>	<b>(2 368,9)</b>	<b>(151,0)</b>	<b>32,2</b>	<b>-</b>	<b>(2 487,7)</b>
<b>Total valeurs nettes</b>	<b>2 219,6</b>	<b>(88,1)</b>	<b>(0,5)</b>	<b>(2,8)</b>	<b>2 128,2</b>	<b>(79,5)</b>	<b>(2,1)</b>	<b>(11,1)</b> <sup>(1)</sup>	<b>2 035,5</b>

<sup>(1)</sup> Transferts en immobilisations incorporelles.

Au 30 septembre 2009, des immobilisations corporelles d'une valeur nette comptable de 1 290 millions d'euros sont hypothéquées ou nanties dans le cadre des contrats de prêt, y compris la plupart des actifs du Groupe, à l'exception de ceux du Parc Walt Disney Studios®, contre respectivement 1 375 millions d'euros et 1 460 millions d'euros aux 30 septembre 2008 et 2007.

Les *Constructions en cours* comprennent des immobilisations corporelles et incorporelles. La part incorporelle est allouée aux *Immobilisations incorporelles* lorsque le projet concerné est mené à terme ; elle s'élève à 11,1 millions d'euros au titre de l'Exercice 2009 et à 2,8 millions d'euros au titre de l'exercice 2008. Aux 30 septembre 2009, 2008 et 2007, les constructions en cours comprenaient respectivement 12,2 millions d'euros, 11,7 millions d'euros et 11,4 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 2009, 2008 et 2007, le montant des intérêts incorporés au coût de construction des immobilisations s'est élevé respectivement à 0,7 million d'euros, 0,9 million d'euros et 4,9 millions d'euros.

#### 4.2. IMMEUBLES DE PLACEMENT

Les immeubles de placement sont constitués de terrains ou biens immobiliers détenus à des fins de location et s'élèvent à 39,7 millions d'euros au 30 septembre 2009 contre 39,3 millions d'euros et 43,4 millions d'euros respectivement aux 30 septembre 2008 et 2007. 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 2009, 2008 et 2007, le produit des locations s'élève respectivement à 0,9 million d'euros, 0,9 million d'euros et 0,7 million d'euros.

#### 4.3. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles s'élèvent respectivement à 54,2 millions d'euros, 53,0 millions d'euros et 60,4 millions d'euros aux 30 septembre 2009, 2008 et 2007. L'augmentation de 1,2 million d'euros sur l'Exercice 2009 reflète principalement la capitalisation de logiciels pour 11,1 millions d'euros, partiellement compensée par les amortissements de la période. Au titre de l'Exercice 2008, la diminution de 7,4 millions d'euros reflétait principalement les amortissements sur la période.

Au titre de l'Exercice 2009, le Groupe n'a pas enregistré de perte de valeur de ses *Immobilisations corporelles*, *Immeubles de placement* ou *Immobilisations incorporelles*.

### 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 à l'état de la situation financière tiennent compte d'une provision pour dépréciation pour stock obsolète ou à rotation lente. Cette provision s'élève respectivement à 3,1 millions d'euros, 2,7 millions d'euros et 2,9 millions d'euros aux 30 septembre 2009, 2008 et 2007.

### 6. CLIENTS, COMPTES RATTACHÉS ET AUTRES CRÉANCES

Le détail du poste *Clients, comptes rattachés et autres créances* aux 30 septembre 2009, 2008 et 2007 est présenté ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Aux 30 septembre		
		2009	2008	2007
Clients et comptes rattachés	6.1	75,0	98,4	86,4
TVA		30,1	31,3	30,8
Autres	6.2	6,6	9,2	9,0
<b>Clients, comptes rattachés et autres créances</b>		<b>111,8</b>	138,9	126,2

#### 6.1. CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS

Ce poste représente principalement les créances du Groupe à l'égard des tour-opérateurs et des agents de voyages relatives à 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 2009, 2008 et 2007, les provisions pour dépréciation des créances douteuses s'élèvent respectivement à 2,4 millions d'euros, 2,2 millions d'euros et 1,4 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. TRÉSORERIE ET EQUIVALENTS DE TRÉSORERIE

Le détail du poste *Trésorerie et équivalents de trésorerie* aux 30 septembre 2009, 2008 et 2007 est présenté ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Aux 30 septembre		
	2009	2008	2007
Trésorerie	7,8	8,7	18,7
Equivalents de trésorerie	332,5	365,6	311,3
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>340,3</b>	<b>374,3</b>	<b>330,0</b>

## 8. AUTRES ACTIFS

Le détail du poste *Autres actifs* aux 30 septembre 2009, 2008 et 2007 est présenté ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Aux 30 septembre		
		2009	2008	2007
Trésorerie des Sociétés de Financement	8.1	70,2	65,0	53,0
Frais d'émission des emprunts	8.2	10,5	11,7	12,9
Autres		0,5	0,9	1,8
<b>Autres actifs non courants</b>		<b>81,2</b>	<b>77,6</b>	<b>67,7</b>
Charges constatées d'avance	8.3	6,3	6,7	6,9
Frais d'émission des emprunts		3,6	5,3	1,1
Autres		4,7	8,4	17,5
<b>Autres actifs courants</b>		<b>14,6</b>	<b>20,4</b>	<b>25,5</b>
<b>Total des autres actifs</b>		<b>95,8</b>	<b>98,0</b>	<b>93,2</b>

### 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'emprunt, 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 "Passifs Financiers").

### 8.3. CHARGES CONSTATÉES D'AVANCE

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

## 9. CAPITAUX PROPRES

### 9.1. CAPITAL SOCIAL

Au 30 septembre 2009, et depuis le 3 décembre 2007 (date du regroupement d'actions), 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.

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

	Capital social (en milliers d'euros)	Nombre d'anciennes actions (en milliers)	Nombre de nouvelles actions après finalisation du regroupement d'actions (en milliers)
<b>Situation au 30 septembre 2007</b>	38 976	3 897 649	-
Regroupement d'actions	-	(3 897 649)	38 976
<b>Situation au 30 septembre 2008</b>	38 976	-	38 976
<b>Situation au 30 septembre 2009</b>	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.

Pour une description du regroupement d'actions, voir la note 9.1.1 "Regroupement d'Actions" des états financiers consolidés de l'Exercice 2008 inclus dans le Document de Référence 2008.

### 9.2. CONTRAT DE LIQUIDITÉ

Conformément aux autorisations qui lui ont été conférées par les assemblées générales des actionnaires de la Société au cours des trois derniers Exercices, le Gérant a mis en œuvre deux contrats de liquidité par le biais de programmes de rachat d'actions, respectivement en 2008 et 2009, et a confié la réalisation de ces opérations à deux prestataires de services d'investissement agissant de manière indépendante. Ces contrats sont conformes à la charte de déontologie établie par l'Association française des marchés financiers et approuvée par l'Autorité des marchés financiers.

Le premier contrat de liquidité signé avec Exane BNP Paribas a pris effet le 14 janvier 2008 et a expiré le 31 décembre 2008. Le second contrat de liquidité signé avec Oddo Corporate Finance a pris effet le 6 avril 2009 et expirera le 31 mars 2010. Le descriptif de ces programmes de rachat d'actions et les communiqués de presse sur la signature de ces contrats de liquidité ont été publiés respectivement le 11 janvier 2008 et le 2 avril 2009 et sont disponibles sur le site internet de la Société (<http://corporate.disneylandparis.fr>). Pour de plus amples détails sur les contrats de liquidité, se référer à ces documents.

Au 30 septembre 2009, la Société détient 71 212 actions propres acquises dans le cadre du second contrat pour une valeur d'acquisition de 0,4 million d'euros. Ces actions propres sont comptabilisées en déduction du poste *Autres des Capitaux propres – part du Groupe*.

### 9.3. AUTRES ELEMENTS DANS LES CAPITAUX PROPRES

Certains autres éléments ont eu un impact direct sur les *Capitaux propres*, comme détaillé dans les *Autres Eléments du Résultat Global*. Ces éléments concernent les écarts actuariels liés au calcul de l'obligation de départ à la retraite, les opérations de couverture, les transactions en actions propres dans le cadre du contrat de liquidité, et les plans d'options de souscription d'actions.

Le tableau ci-dessous présente les autres éléments des capitaux propres aux 30 septembre 2009, 2008 et 2007 :

<i>(en millions d'euro)</i>	Note	Exercice 2008			Exercice 2009			Au 30 septembre 2009
		Au 30 septembre 2007	Autres éléments du résultat global	Autres	Au 30 septembre 2008	Autres éléments du résultat global	Autres	
Gain ou (perte) sur engagements de retraite du personnel	12.1	(1,1)	0,1	-	(1,0)	(1,7)	-	(2,7)
Gain ou (perte) sur opérations de couverture	20	4,2	0,1	-	4,3	(5,1)	-	(0,8)
Transactions en actions propres	9.2	-	0,1	(0,9)	(0,8)	(0,2)	0,4	(0,6)
Options de souscription d'actions		2,1	(0,1)	0,6	2,6	-	0,3	2,9
<b>Autres éléments des capitaux propres</b>		<b>5,2</b>	<b>0,2</b>	<b>(0,3)</b>	<b>5,1</b>	<b>(7,0)</b>	<b>0,7</b>	<b>(1,2)</b>

## 10. INTERETS MINORITAIRES

Le détail du poste *Intérêts minoritaires* aux 30 septembre 2009, 2008 et 2007 est présenté ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Exercice 2008			Exercice 2009			Au 30 septembre 2009
		Au 30 septembre 2007	Résultat Global	Autres	Au 30 septembre 2008	Résultat Global	Autres	
Résultat Net		46,4	(0,2)	-	46,2	(11,6)	-	34,6
Gain ou (perte) sur engagements de retraite du personnel	12.1	(0,2)	-	-	(0,2)	(0,4)	-	(0,6)
Gain ou (perte) sur opérations de couverture	20	0,9	-	-	0,9	(1,1)	-	(0,2)
Options de souscription d'actions		0,5	-	0,1	0,6	-	-	0,6
EDA	1	47,6	(0,2)	0,1	47,5	(13,1)	-	34,4
Centre de Congrès Newport S.A.S.	10.1	10,0	0,1	-	10,1	-	-	10,1
Sociétés de Financement de la Phase I <sup>(1)</sup>	10.2	47,1	4,7	-	51,8	4,1	-	55,9
<b>Intérêts Minoritaires</b>		<b>104,7</b>	<b>4,6</b>	<b>0,1</b>	<b>109,4</b>	<b>(9,0)</b>	<b>-</b>	<b>100,4</b>

<sup>(1)</sup> 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 CONGRES 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 la note 1.2 "Financement de Disneyland® Paris" de ces états financiers consolidés.

### 10.2. SOCIETES 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 la note 1.2 "Financement de Disneyland Paris" de ces états financiers consolidés.

## 11. EMPRUNTS

Le détail du poste *Emprunts* aux 30 septembre 2009, 2008 et 2007 est présenté ci-dessous :

(en millions d'euros)	Note	Taux d'intérêt <sup>(1)</sup>	Au 30 septembre 2009					Aux 30 septembre	
			Crédit- bail <sup>(2)</sup>	Principal		DCF Actualisation d'emprunts	Total net	2008	2007
				Emprunts	Total				
Emprunts CDC seniors	11.1	5,52 %	208,9	30,0	<b>238,9</b>	-	<b>238,9</b>	240,5	241,9
Emprunts CDC subordonnés	11.1	4,89 %	147,3	629,5	<b>776,8</b>	-	<b>776,8</b>	761,2	760,5
Emprunt de la Phase IA <sup>(3)</sup>	11.2	Euribor + 3,00 %	70,8	27,9	<b>98,7</b>	(2,1)	<b>96,6</b>	157,9	218,7
Emprunt de la Phase IB <sup>(3)</sup>	11.3	Euribor + 3,00 %	60,0	10,5	<b>70,5</b>	(1,5)	<b>69,0</b>	88,4	107,7
Avances Associés - Phase IA	11.4	3,00 %	304,9	-	<b>304,9</b>	-	<b>304,9</b>	304,9	304,9
Avances Associés - Phase IB <sup>(3)</sup>	11.5	3,00 % et Euribor + 3,00 %	90,0	-	<b>90,0</b>	(0,2)	<b>89,8</b>	92,9	92,8
Emprunts TWDC	11.6	Euribor et Euribor + 0.20 %	17,3	287,0	<b>304,3</b>	-	<b>304,3</b>	247,0	213,4
<b>Emprunts non courants</b>			<b>899,2</b>	<b>984,9</b>	<b>1 884,1</b>	<b>(3,8)</b>	<b>1 880,3</b>	<b>1 892,8</b>	<b>1 939,9</b>
Emprunts CDC seniors	11.1	5,52 %	1,3	0,3	<b>1,6</b>	-	<b>1,6</b>	1,4	0,6
Emprunts CDC subordonnés	11.1	4,89 %	1,0	0,8	<b>1,8</b>	-	<b>1,8</b>	1,5	0,7
Emprunt de la Phase IA <sup>(3)</sup>	11.2	Euribor + 3,00 %	47,2	15,9	<b>63,1</b>	-	<b>63,1</b>	63,1	48,7
Emprunt de la Phase IB <sup>(3)</sup>	11.3	Euribor + 3,00 %	17,2	3,0	<b>20,2</b>	-	<b>20,2</b>	20,2	10,1
Avances Associés - Phase IB <sup>(3)</sup>	11.5	3,00 % et Euribor + 3,00 %	3,2	-	<b>3,2</b>	-	<b>3,2</b>	-	-
Emprunts sur crédit- bail capitalisé		8,25 %	-	-	-	-	-	-	0,7
<b>Emprunts courants</b>			<b>69,9</b>	<b>20,0</b>	<b>89,9</b>	<b>-</b>	<b>89,9</b>	<b>86,2</b>	<b>60,8</b>
<b>Total Emprunts</b>			<b>969,1</b>	<b>1 004,9</b>	<b>1 974,0</b>	<b>(3,8)</b>	<b>1 970,2</b>	<b>1 979,0</b>	<b>2 000,7</b>

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

<sup>(2)</sup> 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.

<sup>(3)</sup> 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. Le taux d'intérêt effectif utilisé pour l'ajustement a été calculé en se basant sur un taux d'intérêt estimé à la date de modification qui était plus élevé que le taux nominal.

Au 30 septembre 2009, 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 la note 20.2 "Gestion du Risque de Taux d'Intérêt".

## 11.1. EMPRUNTS AUPRES DE LA CAISSE DES DEPOTS ET CONSIGNATIONS ("CDC")

Les emprunts du Groupe auprès de la CDC aux 30 septembre 2009, 2008 et 2007 sont les suivants :

(en millions d'euros)	Note	Au 30 septembre 2009			Au 30	Au 30
		Seniors	Subordonnés	Total	septembre	septembre
					2008	2007
Emprunts CDC Phase I	11.1.1	240,5	275,5	<b>516,0</b>	518,9	520,2
Emprunts du Parc Walt Disney Studios®	11.1.2	-	503,1	<b>503,1</b>	485,7	483,5
		240,5	778,6	<b>1 019,1</b>	1 004,6	1 003,7

### 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 2009. Ces emprunts portent intérêts au taux fixe nominal de 5,15 % (ou au taux effectif global de 5,34 %) 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 6,33 %). Aux 30 septembre 2009, 2008 et 2007, les intérêts courus relatifs aux Emprunts CDC Phase I s'élevaient respectivement à 11,6 millions d'euros, 11,6 millions d'euros et 11,7 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 pour les 12 mois précédents, 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. Aucun paiement d'intérêts n'a été reporté au titre des Exercices 2007 et 2008. La CDC a accepté de reporter de manière inconditionnelle les paiements d'intérêts sur les reports mentionnés dans le présent paragraphe et de les convertir en dette subordonnée à long terme. Aux 30 septembre 2009, 2008 et 2007, 7,1 millions d'euros, 4,8 millions d'euros et 2,6 millions d'euros d'intérêts cumulés ont été respectivement reportés de manière inconditionnelle et enregistrés en *emprunts non courants*.

En fonction du calcul des ratios liés à ses engagements, et sous réserve de l'approbation finale par des tiers qui devrait intervenir au cours de l'Exercice 2010, le Groupe a reporté le paiement de 15,1 millions d'euros d'intérêts sur ces emprunts au titre de l'Exercice 2009, payables initialement au 31 décembre 2009, et prévoit de reporter un montant supplémentaire de 5,1 millions d'euros, au cours du premier trimestre de l'Exercice 2010. En conséquence, au 30 septembre 2009, il n'y a pas d'intérêts courus relatifs aux emprunts du Parc Walt Disney Studios<sup>®</sup>. Aux 30 septembre 2008 et 2007, les intérêts courus relatifs aux Emprunts du Parc Walt Disney Studios s'élevaient respectivement à 15,1 millions d'euros et 15,1 millions d'euros.

## **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<sup>®</sup>, du Disneyland<sup>®</sup> Hôtel et du Disney's Davy Crockett Ranch<sup>®</sup>. L'Emprunt de la Phase IA porte intérêts au taux Euribor plus 3 %, soit 3,75 % au 30 septembre 2009. 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 63,1 millions d'euros de principal a été remboursé au cours de l'Exercice 2009. Au 30 septembre 2009, les intérêts courus relatifs à l'Emprunt de la Phase IA s'élevaient à 0,5 million d'euros. Au 30 septembre 2008, il n'y avait pas d'intérêts courus relatifs à l'Emprunt de la Phase IA. Au 30 septembre 2007, les intérêts courus relatifs à l'Emprunt de la Phase IA s'élevaient à 1,8 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 IB<sup>1</sup>. L'Emprunt de la Phase IB porte intérêts au taux Euribor plus 3 %, soit 3,75 % au 30 septembre 2009. 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 20,2 millions d'euros de principal a été remboursé au cours de l'Exercice 2009. Aux 30 septembre 2009, 2008 et 2007, les intérêts courus relatifs à l'Emprunt de la Phase IB s'élevaient respectivement à 0,5 million d'euros, 0,6 million d'euros et 1,3 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 2009, 2008 et 2007, les intérêts courus relatifs aux Avances Associés – Phase IA s'élevaient à 1,6 million d'euros.

---

<sup>1</sup> Pour plus d'informations, voir note 1.2 "Financement de Disneyland<sup>®</sup> Paris".

### **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 % (3,75 % au 30 septembre 2009) 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 IB. 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 2011. Les paiements liés au service de la dette sont trimestriels. Aux 30 septembre 2009, 2008 et 2007, les intérêts courus relatifs aux Avances Associés – Phase IB s'élevaient respectivement à 0,5 million d'euros, 0,4 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 indirectement à 100 % par TWDC et consolidée par le Groupe (voir note 3.1.1 "Principes de Consolidation"). Une ligne de crédit de 100 millions d'euros a également été mise à disposition du Groupe par TWDC. Au 30 septembre 2009, cette ligne de crédit n'a pas été utilisée.

#### **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 (1,24 % au 30 septembre 2009), les intérêts étant capitalisés annuellement. Au cours de l'Exercice 2009, le Groupe a converti 3,7 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 I<sup>1</sup> 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 reporter de façon inconditionnelle le paiement de la rémunération du Gérant et, si nécessaire, d'une partie des redevances de licence pour un montant total de 25 millions d'euros dû au titre de chacun des Exercices 2005 à 2009 et de les convertir en dette subordonnée à long terme. Au 30 septembre 2009, les montants différés convertis en dette subordonnée à long terme s'élèvent à 125,0 millions d'euros hors intérêts reportés, contre respectivement 100,0 millions d'euros et 75,0 millions d'euros aux 30 septembre 2008 et 2007 (voir note 15.1 "Redevances de Licence et Rémunération du Gérant"). L'augmentation de 25,0 millions d'euros correspond au report inconditionnel des redevances de licence et de la rémunération du Gérant au titre de l'Exercice 2009. Cette dette subordonnée à long terme porte intérêts composés au taux annuel Euribor 12 mois (1,24 % au 30 septembre 2009) à partir du 31 décembre suivant le report. Les intérêts composés au 30 septembre 2009 s'élèvent à 9,3 millions d'euros, contre 5,7 millions d'euros au 30 septembre 2008. Le principal sera remboursable après le remboursement intégral des Dettes de la Phase I<sup>1</sup> et les intérêts seront remboursables annuellement à partir de janvier 2017.

<sup>1</sup> 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.

### 11.6.3. 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 reporter de façon conditionnelle le paiement de la rémunération du Gérant et, si nécessaire, d'une partie des redevances de licence pour un montant total de 25 millions d'euros dû au titre de chacun des Exercices 2007 à 2014, et de convertir ces montants en dette subordonnée à long terme (voir note 15.1 "Redevances de Licence et Rémunération du Gérant"). Il n'y avait pas eu de report conditionnel de redevance de licence et de rémunération du Gérant au titre des Exercices 2007 et 2008. D'après le calcul des ratios relatifs aux engagements financiers du Groupe, et sous réserve de l'approbation finale par des tiers qui devrait intervenir au cours de l'Exercice 2010, le Groupe a reporté de façon conditionnelle le paiement de 25,0 millions d'euros de redevances de licence au titre de l'Exercice 2009, payables à l'origine au 31 décembre 2009, et a converti ce montant en dette subordonnée à long terme. A compter du 31 décembre suivant le report, cette dette subordonnée à long terme porte intérêts composés au taux Euribor 12 mois (1,24 % au 30 septembre 2009). Le principal sera remboursable après le remboursement intégral des Dettes de la Phase I et les intérêts seront remboursables à partir de janvier 2017.

### 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 2009 s'élève à 17,3 millions d'euros et porte intérêts au taux Euribor plus 0,20 %, soit 0,95 % au 30 septembre 2009. Aux 30 septembre 2009, 2008 et 2007, les intérêts courus relatifs à ce prêt s'élevaient respectivement à 5,8 millions d'euros, 5,2 millions d'euros et 4,4 millions d'euros.

## 11.7. ECHÉANCIER DES DETTES

Au 30 septembre 2009 et avant un ajustement de juste valeur de 3,8 millions d'euros lié à la méthode des taux effectifs lors de la Restructuration de 2005, l'échéancier prévu pour le remboursement des emprunts du Groupe est le suivant :

<i>(en millions d'euros)</i>	Au 30 septembre 2009	Échéance au cours de l'Exercice					
		2010	2011	2012	2013	2014	Au-delà
Emprunts CDC seniors	240,5	1,6	1,9	2,1	2,5	2,9	229,5
Emprunts CDC subordonnés	778,6	1,8	2,1	2,4	2,8	3,2	766,3
Emprunt de la Phase IA	161,8	63,1	63,1	35,6	-	-	-
Emprunt de la Phase IB	90,7	20,2	20,2	20,2	30,1	-	-
Avances Associés - Phase IA	304,9	-	33,5	83,1	68,0	16,4	103,9
Avances Associés - Phase IB	93,2	3,2	3,2	10,9	31,1	16,0	28,8
Emprunts TWDC	304,3	-	-	-	-	-	304,3
<b>Total Emprunts</b>	<b>1 974,0</b>	89,9	124,0	154,3	134,5	38,5	1 432,8

Le tableau ci-dessous présente les échéances de paiement d'intérêts au 30 septembre 2009 pour les cinq prochains Exercices et au-delà. Le taux utilisé pour le calcul des intérêts futurs est basé sur une estimation des taux Euribor 3 mois issus des courbes de rendement de l'Euribor 3 mois diffusées par Reuters.

<i>(en millions d'euros)</i>	Échéance au cours de l'Exercice					
	2010	2011	2012	2013	2014	Au-delà
<b>Total intérêts futurs</b>	51,5	67,1	61,6	57,1	54,1	638,6

## 11.8. JUSTE VALEUR DES EMPRUNTS

Une estimation de la juste valeur des emprunts du Groupe est présentée en note 20.1 "Juste Valeur des Instruments Financiers".

## 11.9. ENGAGEMENTS

Dans le cadre de ses accords de financement, le Groupe doit respecter certains engagements financiers et atteindre certains objectifs de performance minimum. Pour plus d'informations, voir la section C.3 "Renseignements concernant les engagements financiers du Groupe" dans le Document de Référence 2008.

Au titre de l'Exercice, le Groupe a reporté le paiement de 25,0 millions d'euros de redevances de licence et de rémunération du gérant dues au titre de l'Exercice, conformément au mécanisme de report inconditionnel, et a converti ce montant en emprunt subordonné à long terme. Le Groupe a également reporté le paiement d'un montant complémentaire de 25,0 millions d'euros de redevances de licence dues au titre de l'Exercice et d'un montant de 15,1 millions d'euros d'intérêts dus à la Caisse des dépôts et consignations ("CDC"), conformément au mécanisme de report conditionnel, et de convertir ces montants en emprunts subordonnés à long terme. Conformément aux accords de financement, ces reports conditionnels doivent faire l'objet d'une validation finale par des tiers. Sous réserve de cette validation finale par des tiers, le Groupe estime avoir rempli ses obligations au titre de l'Exercice.

## 12. AUTRES PASSIFS NON COURANTS, FOURNISSEURS ET AUTRES CREDITEURS

Le détail du poste *Fournisseurs et autres créditeurs* aux 30 septembre 2009, 2008 et 2007 est présenté ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Aux 30 septembre		
		2009	2008	2007
Obligations liées à la retraite des employés	12.1	21,1	17,5	13,7
Autres passifs non courants	12.3	42,3	42,9	43,7
<b>Total autres passifs non courants</b>		<b>63,4</b>	60,4	57,4
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		94,0	97,7	129,7
Dettes sociales		86,3	88,0	76,9
TVA		17,0	17,2	21,0
Dettes envers les sociétés liées	12.2	39,4	67,2	67,3
Autres passifs courants	12.3	38,4	66,6	60,0
<b>Fournisseurs et autres créditeurs</b>		<b>275,1</b>	336,7	354,9

### 12.1. OBLIGATIONS LIEES A LA RETRAITE DES EMPLOYES

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 2009 et à la date de clôture de chacun des quatre Exercices précédents :

<i>(en millions d'euros)</i>	Aux 30 septembre				
	2009	2008	2007	2006	2005
Obligations liées à la retraite des employés	21,1	17,5	13,7	13,2	9,7

Le tableau suivant présente le détail des variations des obligations liées à la retraite des employés au cours des Exercices 2009, 2008 et 2007 :

<i>(en millions d'euros)</i>	<b>Note</b>	<b>Montant</b>
<b>Au 30 septembre 2006</b>		<b>13,2</b>
Coût des services rendus au cours de l'Exercice		1,0
Effet de l'actualisation	16	0,6
Impact sur l'Etat du Résultat Global		1,6
Prestations payées		(0,1)
Écarts actuariels	12.1.1	(1,0)
<b>Au 30 septembre 2007</b>		<b>13,7</b>
Coût des services rendus au cours de l'Exercice		3,5
Effet de l'actualisation	16	0,7
Impact sur l'Etat du Résultat Global		4,2
Prestations payées		(0,3)
Écarts actuariels	12.1.1	(0,1)
<b>Au 30 septembre 2008</b>		<b>17,5</b>
Coût des services rendus au cours de l'Exercice		0,8
Effet de l'actualisation	16	1,0
Impact sur l'Etat du Résultat Global		1,8
Prestations payées		(0,3)
Écarts actuariels	12.1.1	2,1
<b>Au 30 septembre 2009</b>		<b>21,1</b>

### 12.1.1. Écarts actuariels

Les modifications d'hypothèses actuarielles et effets d'expérience donnent lieu à des écarts actuariels qui sont constatés en *Autres éléments du résultat global* 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 2009, 2008 et 2007 ainsi que l'impact des modifications d'hypothèses et les effets d'expérience :

	Hypothèses			Ecart actuariels 2009	Ecart actuariels 2008
	2009	2008	2007		
Age de départ à la retraite	<b>60-65</b>	60-65	60-65	-	-
Taux d'inflation	<b>2,00 %</b>	2,50 %	2,00 %	-	-
Taux de croissance des salaires	<b>3.25 % - 3.75 %</b>	3.25 % - 3.75 %	2.75 % - 3.25 %	-	(1,8)
Taux d'actualisation	<b>5,40 %</b>	6,00 %	4,75 %	(1,9)	4,0
Charges sociales	<b>46 % - 47 %</b>	46 % - 47 %	46 % - 47 %	-	-
<b>Impact des modifications d'hypothèses</b>				<b>(1,9)</b>	<b>2,2</b>
Ecart sur salaire				-	(0,9)
Autres				(0,2)	(1,2)
<b>Effets d'expérience</b>				<b>(0,2)</b>	<b>(2,1)</b>
<b>Total écarts actuariels</b>				<b>(2,1)</b>	<b>0,1</b>

Le taux d'actualisation utilisé pour le calcul de ces écarts actuariels au 30 septembre 2009 est basé sur le rendement des obligations AA cotées en zone Euro ayant une maturité de 10 ans.

## 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. Pour plus d'informations sur les transactions avec les parties liées, voir la note 18 "Transactions avec les Parties Liées".

## 12.3. AUTRES PASSIFS

Aux 30 septembre 2009, 2008 et 2007, les autres passifs courants et non courants représentent respectivement 80,7 millions d'euros, 109,5 millions d'euros et 103,7 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'intérêt effectifs (voir note 3.1.6.2 "Passifs Financiers").

## 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 congrès sur le Site et des redevances de partenariats constatées en produits linéairement sur la durée des contrats.

Au 30 septembre 2009, 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
2010	68,9
2011	1,2
2012	1,0
2013	0,8
2014	0,6
Au-delà <sup>(1)</sup>	25,5
<b>Total</b>	<b>98,0</b>

<sup>(1)</sup> 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® 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, ou 10 % du résultat net ou 10 % des actifs et pouvant être identifié de façon distincte.

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

#### 14.1. INFORMATIONS BILANTIELLES

Le tableau suivant présente les informations sectorielles bilancielle aux 30 septembre 2009, 2008 et 2007 :

<i>(en millions d'euros)</i>	Secteur activités touristiques			Secteur activités de développement immobilier			Total		
	Aux 30 septembre			Aux 30 septembre			Aux 30 septembre		
	2009	2008	2007	2009	2008	2007	2009	2008	2007
Immobilisations corporelles, incorporelles et immeubles de placement nets	2 077,5	2 169,2	2 268,6	51,9	51,3	54,8	2 129,4	2 220,5	2 323,4
Autres actifs	577,6	631,6	572,0	8,1	19,1	17,2	585,7	650,7	589,2
<b>Total actif</b>	<b>2 655,1</b>	<b>2 800,8</b>	<b>2 840,6</b>	<b>60,0</b>	<b>70,4</b>	<b>72,0</b>	<b>2 715,1</b>	<b>2 871,2</b>	<b>2 912,6</b>
<b>Total passif</b>	<b>2 400,0</b>	<b>2 482,1</b>	<b>2 516,6</b>	<b>28,1</b>	<b>31,3</b>	<b>39,8</b>	<b>2 428,1</b>	<b>2 513,4</b>	<b>2 556,4</b>

#### 14.2. INFORMATIONS SUR LE COMPTE DE RESULTAT

Il n'y a pas eu de transaction inter-secteur au titre des Exercices 2009, 2008 et 2007.

<i>(en millions d'euros)</i>	Secteur activités touristiques			Secteur activités de développement immobilier			Total		
	Exercice			Exercice			Exercice		
	2009	2008	2007	2009	2008	2007	2009	2008	2007
<b>Produits des activités ordinaires</b>	<b>1 212,7</b>	<b>1 283,5</b>	<b>1 195,1</b>	<b>17,9</b>	<b>41,0</b>	<b>19,3</b>	<b>1 230,6</b>	<b>1 324,5</b>	<b>1 214,4</b>
Charges d'exploitation directes (incl. redevances de licence et rémunération du Gérant)	(960,0)	(968,7)	(922,9)	(5,0)	(21,4)	(11,3)	(965,0)	(990,1)	(934,2)
Dépenses de marketing	(123,9)	(125,3)	(121,9)	-	-	-	(123,9)	(125,3)	(121,9)
Frais généraux et administratifs	(111,5)	(113,6)	(102,9)	(3,8)	(5,0)	(4,6)	(115,3)	(118,6)	(107,5)
<b>Charges d'exploitation</b>	<b>(1 195,4)</b>	<b>(1 207,6)</b>	<b>(1 147,7)</b>	<b>(8,8)</b>	<b>(26,4)</b>	<b>(15,9)</b>	<b>(1 204,2)</b>	<b>(1 234,0)</b>	<b>(1 163,6)</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>17,3</b>	<b>75,9</b>	<b>47,4</b>	<b>9,1</b>	<b>14,6</b>	<b>3,4</b>	<b>26,4</b>	<b>90,5</b>	<b>50,8</b>
Produits financiers	9,5	16,8	9,9	0,2	0,2	0,6	9,7	17,0	10,5
Charges financières	(98,9)	(105,4)	(102,7)	-	-	-	(98,9)	(105,4)	(102,7)
Résultat des sociétés mises en équivalence	0,1	(0,2)	(0,2)	(0,3)	(0,2)	-	(0,2)	(0,4)	(0,2)
<b>Résultat avant impôts</b>	<b>(72,0)</b>	<b>(12,9)</b>	<b>(45,6)</b>	<b>9,0</b>	<b>14,6</b>	<b>4,0</b>	<b>(63,0)</b>	<b>1,7</b>	<b>(41,6)</b>
Impôts	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>(72,0)</b>	<b>(12,9)</b>	<b>(45,6)</b>	<b>9,0</b>	<b>14,6</b>	<b>4,0</b>	<b>(63,0)</b>	<b>1,7</b>	<b>(41,6)</b>

## 15. CHARGES D'EXPLOITATION DIRECTES

Les charges d'exploitation directes du Groupe au titre des Exercices 2009, 2008 et 2007 sont présentées ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Exercice		
		2009	2008	2007
Redevances de licence et rémunération du Gérant	15.1	71,3	74,7	69,1
Dotations aux amortissements liées aux opérations		149,3	149,0	144,8
Autres charges d'exploitation directes	15.2	744,4	766,4	720,3
<b>Charges d'exploitation directes</b>		<b>965,0</b>	<b>990,1</b>	<b>934,2</b>

### 15.1. REDEVANCES DE LICENCE ET REMUNERATION DU GERANT

Les redevances de licence correspondent à des sommes dues à une filiale, détenue à 100 % par TWDC, conformément à un contrat de licence 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 de la rémunération du Gérant et, si nécessaire, d'une partie des redevances de licence pour un montant total de 25 millions d'euros dû au titre de chacun des Exercices 2005 à 2009 et de convertir ces montants 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 "Dette Subordonnées à Long Terme – Report Inconditionnel des Redevances de Licence et de la Rémunération du Gérant").
- TWDC a accepté de reporter de façon conditionnelle le paiement de la rémunération du Gérant et, si nécessaire, d'une partie des redevances de licence pour un montant total de 25 millions d'euros dû au titre de chacun des Exercices 2007 à 2014, et de convertir ces montants 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 "Dette Subordonnée à Long Terme – Report Conditionnel des Redevances de Licence et de la Rémunération du Gérant").

Toutes les redevances de licence sont comptabilisées, que le paiement soit différé ou non. Un montant de 25,0 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 2009. Au titre des Exercices 2005 à 2008, le report inconditionnel de la part de TWDC s'est élevé à 100,0 millions d'euros.

Au titre de l'Exercice 2009, après le calcul des ratios relatifs aux engagements financiers du Groupe, et sous réserve de l'approbation finale par des tiers, 25,0 millions d'euros de redevances de licence payables à l'origine au 31 décembre 2009 seront reportés de façon conditionnelle et convertis en dette subordonnée à long terme.

## **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 était partie prenante dans un litige portant sur le remboursement de certaines charges fiscales encourues depuis l'année calendaire 2001 et relatives à l'activité des hôtels. En avril 2008, le Groupe avait déjà perçu un remboursement de 8,1 millions d'euros concernant les années calendaires 2003 et 2004<sup>1</sup>, nets des honoraires d'avocats. En juillet 2009, ce contentieux a été réglé et le Groupe a comptabilisé un produit de 7,6 millions d'euros, nets des honoraires d'avocats en déduction des *Charges d'exploitation*.

---

<sup>1</sup> Ce montant a été comptabilisé en déduction des *Charges d'exploitation*.

## 16. CHARGES FINANCIERES NETTES

Les charges financières nettes du Groupe se décomposent comme suit au titre des Exercices 2009, 2008 et 2007 :

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Exercice		
		2009	2008	2007
<b>Produits financiers</b>				
Produits de placements financiers		9,7	17,0	10,5
		<b>9,7</b>	<b>17,0</b>	<b>10,5</b>
<b>Charges financières</b>				
Charges d'intérêts		89,6	104,0	95,1
Variation de la juste valeur des instruments de couverture	20	1,1	(3,6)	(2,3)
Charges liées à l'actualisation des engagements de retraite	12.1	1,0	0,7	0,6
Autres		7,2	4,3	9,3
		<b>98,9</b>	<b>105,4</b>	<b>102,7</b>
<b>Charges financières nettes</b>		<b>(89,2)</b>	<b>(88,4)</b>	<b>(92,2)</b>

## 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 de l'état de la situation financière. Pour les Exercices 2009, 2008 et 2007, ce taux est de 34,4 %. Le Groupe n'a pas supporté de charge d'impôts au titre des Exercices 2009, 2008 et 2007.

### 17.2. IMPÔTS DIFFÉRÉS

Au 30 septembre 2009, les déficits fiscaux reportables s'élèvent à environ 1,5 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 état de la situation financière.

## 18. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIÉES

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

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Exercice		
		2009	2008	2007
<b>Produits des activités ordinaires</b>				
Autres services	18.1	3,5	4,0	3,8
<b>Charges d'exploitation</b>				
Redevances de licence et rémunération du Gérant	15.1	(71,3)	(74,7)	(69,1)
Contrat de développement et autres services	18.2	(33,3)	(33,8)	(33,4)
<b>Charges financières nettes</b>	18.3	(7,9)	(9,4)	(6,5)
<b>Total</b>		<b>(109,0)</b>	<b>(113,9)</b>	<b>(105,2)</b>

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Aux 30 septembre		
		2009	2008	2007
Immobilisations financières	18.3	-	-	4,9
Clients, comptes rattachés et autres créances		0,9	3,0	5,7
<b>Total actif</b>		<b>0,9</b>	<b>3,0</b>	<b>10,6</b>
Emprunts	11.6	304,3	247,0	213,4
Fournisseurs et autres créditeurs <sup>(1)</sup>	12.2	39,4	67,2	67,3
<b>Total passif</b>		<b>343,7</b>	<b>314,2</b>	<b>280,7</b>

<sup>(1)</sup> Aux 30 septembre 2009, 2008 et 2007, les fournisseurs et autres créditeurs comprennent un solde de redevances de licence et de rémunération du Gérant à hauteur respectivement de 25,2 millions d'euros, 53,7 millions d'euros et 47,9 millions d'euros.

### 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®.

### 18.2. CONTRAT DE DEVELOPPEMENT ET AUTRES SERVICES

Le montant dû au Gérant au titre du Contrat de Développement<sup>1</sup> 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.

<sup>1</sup> 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.

Les autres services que le Groupe rembourse au Gérant comprennent :

- L'hébergement des sites internet du Groupe : le Groupe a conclu dans ce but un accord avec Disney Online (anciennement appelée The Walt Disney Internet Group), une filiale détenue à 100 % par TWDC. Le 1<sup>er</sup> octobre 2007, cet accord a été prolongé jusqu'au 30 septembre 2010 et prévoit une rémunération forfaitaire annuelle de 0,6 millions de dollars U.S. (0,4 million d'euros) au titre de l'Exercice 2009.
- Le Groupe a conclu plusieurs accords avec Disney Destinations LLC ("DD LLC") pour la fourniture de diverses prestations de support au Groupe, notamment des services de centre d'appel, des solutions informatiques dans le domaine des hôtels et des ventes et de la distribution. Le Groupe a supporté 2,8 millions d'euros de coûts au titre de l'Exercice 2009 dans le cadre de ces accords avec DD LLC.

### **18.3. CHARGES FINANCIÈRES NETTES**

Au titre des Exercices 2009, 2008 et 2007, les charges financières nettes sont constituées des charges d'intérêt liées à l'emprunt TWDC à long terme. Pour une description des modalités liées aux contrats de financement avec TWDC, voir note 11.6 "Emprunts TWDC".

### **18.4. AUTRES DISPOSITIONS FINANCIÈRES**

Au cours des Exercices 2009, 2008 et 2007, le Groupe a conclu plusieurs accords de swaps de taux d'intérêt avec TWDC pour limiter son exposition au risque de variation de taux d'intérêt, dont le dernier a expiré en août 2009 (voir note 20.2 "Gestion du Risque de Taux d'Intérêt").

### **18.5. AUTRES ACCORDS**

TWDC gère la construction des attractions du Groupe. Au cours des Exercices 2009, 2008 et 2007, le Groupe a engagé respectivement 9,4 millions d'euros, 7,0 millions d'euros et 20,6 millions d'euros de coûts de construction avec TWDC. Ces coûts ont été activés en *Immobilisations corporelles*.

Une ligne de crédit de 100 millions d'euros a également été mise à disposition du Groupe par TWDC. Au 30 septembre 2009, cette ligne de crédit n'a pas été utilisée.

Le Groupe a également un engagement hors bilan vis-à-vis de TWDC (voir note 21.2.1 "Passifs éventuels").

## 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. Le premier plan d'options de souscription d'actions s'est terminé au cours de l'Exercice 2009, et au 30 septembre 2009, il n'y a plus d'options de souscription d'actions relatives à ce plan. 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. En conséquence, le nombre d'options de souscription d'actions et le prix de souscription ont été ajustés 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 2009.

Date d'approbation par l'assemblée Date d'attribution	Plan 1994 <sup>(1)</sup> 08/06/1994		Plan 1999 <sup>(2)</sup> 02/11/1999				Plan 2004 <sup>(3)</sup> 17/12/2004				TOTAL
	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 <sup>(4)</sup> :	2 115 000	2 115 000	10 496 000	9 395 000	9 823 000	29 714 000	52 566 301	7 790 984	10 150 016	70 507 301	102 336 301
- par les mandataires sociaux	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- par les dix premiers attributaires salariés	1 185 000	1 185 000	1 700 000	1 825 000	1 320 000	4 845 000	21 957 939	1 281 039	4 087 677	27 326 655	33 356 655
Date de début d'exercice des options	10/05/1999	-	29/02/2000	26/02/2001	31/01/2002	-	06/09/2005	08/03/2006	14/03/2007	-	-
Date d'expiration	10/05/2009	-	28/02/2008	26/02/2009	31/01/2010	-	06/09/2013	08/03/2014	14/03/2015	-	-
Prix d'exercice avant le regroupement d'actions en euros <sup>(5)</sup>	0,50	-	0,35	0,33	0,47	-	0,13	0,11	0,09	-	-
Prix d'exercice après le regroupement d'actions en euros	50,00	-	35,00	33,00	47,00	-	13,00	11,00	9,00	-	-
Nombre d'actions souscrites cumulées au 30 septembre 2009	-	-	113 800	43 000	-	156 800	-	-	-	-	156 800
Options de souscription d'actions annulées au cours de l'Exercice 2009	8 447	8 447	-	77 118	4 758	81 876	15 138	-	4 406	19 544	109 867
Options de souscription d'actions restantes <sup>(6)</sup>	-	-	-	-	88 781	88 781	328 629	51 791	94 162	474 582	563 363
Options de souscription d'actions restantes exerçables <sup>(6)</sup>	-	-	-	-	88 781	88 781	328 629	38 843	47 081	414 553	503 334

<sup>(1)</sup> 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.

<sup>(2)</sup> 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.

<sup>(3)</sup> 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.

<sup>(4)</sup> 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.

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

<sup>(6)</sup> 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 2009 et 2008 :

	Nombre d'options (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré (en €)
<b>Options attribuées valides au 30 septembre 2007</b>	<b>97 728</b>	<b>0,22</b>
Options attribuées	-	-
Options exercées	-	-
Options annulées	(13 450)	0,26
<b>Options attribuées valides au 3 décembre 2007 avant le regroupement d'actions</b>	<b>84 278</b>	<b>0,21</b>
<b>Options attribuées valides au 3 décembre 2007 après le regroupement d'actions</b>	<b>843</b>	<b>21,11</b>
Options attribuées	-	-
Options exercées	-	-
Options annulées	(170)	26,56
<b>Options attribuées valides au 30 septembre 2008</b>	<b>673</b>	<b>19,74</b>
Options attribuées	-	-
Options exercées	-	-
Options annulées	(110)	31,20
<b>Options attribuées valides au 30 septembre 2009</b>	<b>563</b>	<b>17,51</b>

Au titre des Exercices 2009, 2008 et 2007, la charge totale comptabilisée au titre des plans d'options de souscription d'actions s'est élevée respectivement à 0,3 million d'euros, 0,6 million d'euros et 0,9 million d'euros.

## 19.2. DILUTION POTENTIELLE DU CAPITAL

Le pourcentage de dilution potentielle totale qui résulterait de l'exercice de la totalité des options de souscription d'actions est de 1,45 % au 30 septembre 2009, contre respectivement 1,70 % et 2,45 % aux 30 septembre 2008 et 2007. Il correspond au rapport entre le nombre maximal d'actions potentielles et la somme du nombre d'actions en circulation actuellement 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 2009, 2008 et 2007 :

(en millions d'euros)	Note	Aux 30 septembre					
		2009		2008		2007	
		Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur	Valeur comptable	Juste valeur
Swaps de taux d'intérêt	20.2	-	-	-	-	4,4	4,4
Contrats de change à terme	20.3	<b>3,3</b>	3,3	6,0	6,0	2,1	2,1
<b>Actifs financiers à la juste valeur par les capitaux propres</b>		<b>3,3</b>	3,3	6,0	6,0	6,5	6,5
Trésorerie des Sociétés de Financement	8.1	<b>70,2</b>	70,2	65,0	65,0	53,0	53,0
Clients, comptes rattachés et autres créances	6	<b>108,5</b>	108,5	132,9	132,9	124,1	124,1
Prêts	18	-	-	-	-	4,9	4,9
Autres		<b>2,7</b>	2,7	3,0	3,0	4,3	4,3
<b>Actifs financiers au coût historique</b>		<b>181,4</b>	181,4	200,9	200,9	186,3	186,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7	<b>340,3</b>	340,3	374,3	374,3	330,0	330,0
<b>Total actifs financiers</b>		<b>525,0</b>	525,0	581,2	581,2	522,8	522,8
Swaps de taux d'intérêt	20.2	-	-	0,1	0,1	-	-
Contrats de change à terme	20.3	<b>(4,1)</b>	(4,1)	0,9	0,9	2,4	2,4
<b>Passifs financiers à la juste valeur par les capitaux propres</b>		<b>(4,1)</b>	(4,1)	1,0	1,0	2,4	2,4
Emprunts	11	<b>1 970,2</b>	1 338,8	1 979,0	1 383,2	2 000,7	1 693,1
Fournisseurs et autres créditeurs	12	<b>279,2</b>	279,2	335,7	335,7	352,5	352,5
Autres		<b>42,7</b>	42,7	38,1	38,1	32,2	32,2
<b>Passifs financiers au coût historique</b>		<b>2 292,1</b>	1 660,7	2 352,8	1 757,0	2 385,4	2 077,8
<b>Total passifs financiers</b>		<b>2 288,0</b>	1 656,6	2 353,8	1 758,0	2 387,8	2 080,2

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 2009, comparée à leur juste valeur à la fin de l'Exercice précédent, s'explique principalement par 86,2 millions d'euros de remboursements, partiellement compensés par la juste valeur du report de 74,8 millions d'euros de paiements de redevances de licence, rémunération du Gérant et intérêts. La diminution de la juste valeur des *Emprunts* au 30 septembre 2008, comparée à la juste valeur à la fin de l'Exercice précédent, s'expliquait principalement par une hausse du taux d'actualisation.

La juste valeur des instruments financiers à court terme correspond à une approximation raisonnable de leur valeur comptable du fait de leur proche maturité.

## 20.2. GESTION DU RISQUE DE TAUX D'INTERET

Le Groupe utilise des instruments dérivés pour gérer et réduire son exposition nette aux fluctuations des taux d'intérêt. L'exposition nette que le Groupe couvre correspond approximativement au montant total des emprunts à taux variable diminué des emprunts TWDC et de la trésorerie et des équivalents de trésorerie (voir note 3.2.2.1 "Risques de marché"). Le Groupe est contrepartie de plusieurs swaps de taux d'intérêt. 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. La contrepartie de ces instruments dérivés est TWDC (voir note 18.4 "Autres Dispositions Financières").

Le tableau suivant indique le montant nominal du principal de la dette couvert par des instruments de couverture de taux d'intérêt au cours des Exercices 2008 et 2009 :

<i>(en millions d'euros)</i>	Principal couvert
<b>Solde au 30 septembre 2007</b>	<b>409,7</b>
Nouveaux contrats	120,0
Instruments échus/ débouclés	(394,5)
<b>Solde au 30 septembre 2008</b>	<b>135,2</b>
Nouveaux contrats	-
Instruments échus/ débouclés	(135,2)
<b>Solde au 30 septembre 2009</b>	<b>-</b>

Au cours de l'Exercice 2009, le Groupe disposait de deux accords de swaps avec TWDC afin de gérer son exposition aux variations de taux d'intérêt. Dans le cadre du premier contrat, le Groupe payait un taux d'intérêt fixe de 3,18 % et recevait des intérêts variables calculés d'après l'Euribor 3 mois sur le montant d'un principal de 15,2 millions d'euros. Ce premier accord a expiré en novembre 2008. Dans le cadre du second contrat, le Groupe payait un taux d'intérêt fixe de 4,79 % et recevait des intérêts variables calculés d'après l'Euribor 3 mois sur le montant d'un principal de 120 millions d'euros. Ce second accord a expiré en août 2009.

Aux 30 septembre 2009, 2008 et 2007, environ 29 % de la dette totale du Groupe portait intérêts à des taux variables, portant le taux d'intérêt effectif moyen pondéré à respectivement 4,56 %, 4,92 % et 4,77 % sur un total de dettes de 1,9 milliard d'euros. Bien que le Groupe s'efforce de réduire le risque de taux d'intérêt pour une part importante de ses emprunts en ayant recours à des swaps de taux d'intérêt, une augmentation des taux d'intérêt pourrait affecter négativement les résultats et la situation financière du Groupe.

Le tableau suivant présente les variations de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt pour les Exercices 2009, 2008 et 2007 :

(en millions d'euros)	Exercice		
	2009	2008	2007
<b>Part efficace de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt au début de la période</b>	<b>(0,1)</b>	<b>4,4</b>	<b>4,0</b>
Produits / (Charges) survenus au cours de la période	-	0,5	2,8
Moins : Recyclage en <i>Charges financières</i> lorsque les transactions couvertes se sont réalisées	0,1	(5,0)	(2,4)
Variation nette enregistrée dans l'état du résultat global	0,1	(4,4)	0,4
<b>Part efficace de la juste valeur des swaps de taux d'intérêt en fin de période, dont :</b>	-	-	<b>4,4</b>
<i>courant</i>	-	-	5,0
<i>non courant</i>	-	-	(0,6)
Plus : Part inefficace	-	(0,1)	-
<b>Juste valeur des swaps de taux d'intérêt en fin de période</b>	<b>-</b>	<b>(0,1)</b>	<b>4,4</b>

### 20.3. GESTION DU RISQUE DE TAUX 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 taux 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 2009, 2008 et 2007, le Groupe a mis en place des opérations de couverture pour respectivement 139,5 millions d'euros, 132,7 millions d'euros et 154,6 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 taux de change.

Le tableau suivant présente les variations de la juste valeur des instruments de couverture de taux de change pour les Exercices 2009, 2008 et 2007 :

(en millions d'euros)	Exercice		
	2009	2008	2007
<b>Part efficace de la juste valeur des contrats de change à terme au début de la période</b>	<b>5,2</b>	<b>0,6</b>	<b>(1,7)</b>
Produits / (Charges) survenus au cours de la période	(1,7)	4,7	2,5
Moins : Recyclage en <i>Produits des activités ordinaires</i> ou en <i>Charges d'exploitation</i> lorsque les transactions couvertes se sont réalisées	(4,6)	(0,1)	(0,2)
Variation nette enregistrée dans l'état du résultat global	(6,3)	4,6	2,3
<b>Part efficace de la juste valeur des contrats de change à terme en fin de période, dont :</b>	<b>(1,1)</b>	<b>5,2</b>	<b>0,6</b>
<i>courant</i>	(1,5)	4,6	0,1
<i>non courant</i>	0,4	0,6	0,5
Plus : Part inefficace	(0,3)	(1,3)	(0,9)
Plus : Part liée à des transactions couvertes déjà enregistrées au bilan	0,6	1,2	-
<b>Juste valeur des contrats de change à terme en fin de période</b>	<b>(0,8)</b>	<b>5,1</b>	<b>(0,3)</b>

Au titre des Exercices 2009, 2008 et 2007, la part inefficace des instruments de couverture du risque de taux de change a été comptabilisée en *Charges Financières* pour des montants respectifs de (1,1) millions d'euros, 0,5 millions d'euros et 0,8 millions d'euros.

Le tableau suivant présente l'impact d'un renforcement ou d'un affaiblissement hypothétiques de 10 % des taux de change à l'euro au 30 septembre 2009 sur le *Résultat net – part du Groupe* et les *Capitaux propres – part du Groupe* :

<i>(en millions d'euros)</i>	Instruments de couverture de change		
	+10 %	Montants comptabilisés	-10 %
<b>Exercice 2009</b>			
Résultat net - part du Groupe	(54,9)	(55,5)	(56,1)
Capitaux propres - part du Groupe	191,8	186,6	181,4

## 21. PROVISIONS, ENGAGEMENTS HORS BILAN ET PASSIFS EVENTUELS

### 21.1. PROVISIONS

Le poste *Provisions* aux 30 septembre 2009, 2008 et 2007 est présenté ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Montant
<b>Au 30 septembre 2007</b>	<b>19,3</b>
Dotations	4,8
Reprises	(5,8)
<i>dont reprises sans objet</i>	(4,2)
<b>Au 30 septembre 2008</b>	<b>18,3</b>
Dotations	4,6
Reprises	(5,4)
<i>dont reprises sans objet</i>	(2,7)
<b>Au 30 septembre 2009</b>	<b>17,5</b>

Les provisions comprennent des montants correspondant à diverses charges, réclamations et litiges à l'encontre du Groupe.

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 2009, 2008 et 2007 :

(en millions d'euros)	Au 30 septembre 2009	Echéance des engagements			Au 30 septembre 2008	Au 30 septembre 2007
		Moins d'un an	1-5 ans	Plus de 5 ans		
Engagements conditionnels envers TWDC	182,9	-	-	182,9	182,9	207,5
Autres <sup>(1)</sup>	51,6	18,0	31,6	2,0	39,1	40,7
<b>Total engagements hors bilan</b>	<b>234,5</b>	18,0	31,6	184,9	222,0	248,2

<sup>(1)</sup> Inclut plusieurs garanties et le risque potentiel maximum lié aux obligations d'achat envers les participants.

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<sup>®</sup>, 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 13,8 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 37,8 millions d'euros.

### 21.2.2. Autres engagements

#### 21.2.2.1. Contrats de crédit-bail du Parc Disneyland<sup>®</sup> et des Hôtels

Le Groupe loue, directement ou indirectement, le Parc Disneyland<sup>®</sup>, 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 "Financement de Disneyland<sup>®</sup> Paris".

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 "Emprunts") sont inclus dans les états financiers consolidés du Groupe.

### 21.2.2.2. 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 32,1 millions d'euros, 32,8 millions d'euros et 35,3 millions d'euros au titre des Exercices 2009, 2008 et 2007. Au 30 septembre 2009, les montants minimums d'engagements de location non résiliables se répartissent comme suit :

<i>(en millions d'euros)</i>	Montant
2010	10,8
2011	9,4
2012	8,7
2013	4,3
2014	3,2
Au-delà	4,0
<b>Total</b>	<b>40,4</b>

## 22. PERSONNEL

Au titre des Exercices 2009, 2008 et 2007, l'effectif moyen du Groupe se répartit comme suit :

	Exercice		
	2009	2008	2007
Cadres	1 855	1 757	1 722
Non cadres	11 553	11 844	11 134
<b>Total</b>	<b>13 408</b>	13 601	12 856

Les frais de personnel encourus au titre des Exercices 2009, 2008 et 2007 se sont élevés respectivement à 509,5 millions d'euros, 506,7 millions d'euros et 473,7 millions d'euros.

## 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 187 363 euros, 286 421 euros et 176 174 euros au titre des Exercices 2009, 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 ne bénéficient d'aucun engagement correspondant à d'autres éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages à raison de la prise ou de la cessation de leurs fonctions. 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 CONSOLIDES**

**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 CONSOLIDES**

##### **Exercice clos le 30 septembre 2009**

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 2009, sur :

- le contrôle des comptes consolidés de la société Euro Disney S.C.A., tels qu'ils sont joints au présent rapport;
- la justification de nos appréciations ;
- la vérification spécifique prévue par la loi.

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.

##### **I. Opinion sur les comptes consolidés**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel 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 vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes consolidés. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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.

## **II. Justification des appréciations**

Les estimations comptables concourant à la préparation des comptes consolidés au 30 septembre 2009 ont été réalisées dans un contexte où l'environnement économique et financier actuel rend plus difficile l'appréhension des perspectives d'activité comme indiqué dans la note 3.1.2 de l'annexe des comptes consolidés. C'est dans ce contexte que conformément aux dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce, nous avons procédé à nos propres appréciations que nous portons à votre connaissance :

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées et évaluées comme exposé dans la note 3.1.5 de l'annexe aux comptes consolidés. 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.

## **III. Vérification spécifique**

Nous avons également procédé à la vérification spécifique prévue par la loi des informations données dans le rapport sur la gestion du groupe.

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 novembre 2009

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Caderas Martin

Eric Bulle

Pierre-Olivier Cointe

**B.5. ETATS FINANCIERS DE LA SOCIETE (COMPTES ANNUELS) ETABLIS SELON LES REGLES ET PRINCIPES COMPTABLES APPLICABLES EN FRANCE**

<b>BILAN .....</b>	<b>131</b>
<b>COMPTE DE RESULTAT .....</b>	<b>132</b>
<b>NOTES ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS .....</b>	<b>133</b>
1. DESCRIPTION DE L'ACTIVITE.....	133
2. PRINCIPALES REGLES ET METHODES COMPTABLES .....	133
3. TITRES DE PARTICIPATION.....	134
4. AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES .....	134
5. CREANCES SUR LES SOCIETES LIEES.....	135
6. AUTRES CREANCES .....	135
7. CHARGES CONSTATEES D'AVANCE .....	135
8. CAPITAUX PROPRES .....	135
9. DETTES.....	137
10. AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION .....	137
11. AUTRES ACHATS ET CHARGES EXTERNES .....	137
12. RESULTAT EXCEPTIONNEL .....	137
13. IMPOT SUR LES SOCIETES.....	137
14. OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS .....	138
15. PERSONNEL.....	140
16. REMUNERATIONS ALLOUEES AUX MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE..	140
17. HONORAIRES DUS AUX COMMISSAIRES AUX COMPTES .....	140

## BILAN

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Aux 30 septembre	
		2009	2008
<b>Actif immobilisé</b>			
Immobilisations incorporelles		0,3	0,3
Immobilisations financières			
Titres de participation	3	603,7	603,7
Autres	4	1,2	0,9
		<b>605,2</b>	<b>604,9</b>
<b>Actif circulant</b>			
Créances			
Sociétés liées	5	17,9	24,5
Autres	6	0,1	1,2
Charges constatées d'avance	7	-	1,3
		<b>18,0</b>	<b>27,0</b>
<b>Total actif</b>		<b>623,2</b>	<b>631,9</b>
<b>Capitaux propres</b>			
Capital		39,0	39,0
Primes d'émission		1 442,5	1 442,5
Réserve légale		16,9	16,9
Report à nouveau		(873,9)	(872,2)
Résultat de l'exercice		(2,7)	(1,7)
	8	<b>621,9</b>	<b>624,5</b>
<b>Dettes</b>			
Fournisseurs et comptes rattachés		0,5	4,5
Dettes fiscales et sociales		0,8	2,9
	9	<b>1,3</b>	<b>7,4</b>
<b>Total passif</b>		<b>623,2</b>	<b>631,9</b>

*Les notes jointes font partie intégrante des états financiers.*

## COMPTE DE RESULTAT

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Exercice clos le 30 septembre	
		2009	2008
<b>Produits d'exploitation</b>			
Chiffre d'affaires		0,8	0,9
Autres produits d'exploitation	10	-	5,6
		<b>0,8</b>	<b>6,5</b>
<b>Charges d'exploitation</b>			
Autres achats et charges externes		(0,6)	(7,3)
Impôts et taxes		-	-
Salaires et traitements		(0,9)	(1,1)
Charges sociales		(0,2)	(0,4)
Autres	11	(0,2)	(0,3)
		<b>(2,0)</b>	<b>(9,1)</b>
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>(1,2)</b>	<b>(2,6)</b>
<b>Résultat financier</b>			
Produits financiers		0,5	1,2
Charges financières		-	(0,3)
		<b>0,5</b>	<b>0,9</b>
<b>Résultat courant</b>		<b>(0,7)</b>	<b>(1,7)</b>
<b>Résultat exceptionnel</b>	12	<b>(2,0)</b>	-
<b>Impôt sur les sociétés</b>	13	-	-
<b>Résultat net</b>		<b>(2,7)</b>	<b>(1,7)</b>

*Les notes jointes font partie intégrante des états financiers.*

## ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS

### 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® 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 LLC<sup>1</sup>, une société détenue indirectement à 100 % par The Walt Disney Company ("TWDC"). La gérance est confiée à Euro Disney S.A.S. (le "Gérant"), filiale détenue indirectement à 100 % par TWDC. L'associé commandité de la Société est EDL Participations S.A.S., une filiale également détenue indirectement à 100 % par TWDC. La Société détient une participation de 82 % dans Euro Disney Associés S.C.A. ("EDA"), principale société d'exploitation du Site. Les 18 % restants sont détenus à part égale par deux filiales indirectement détenues à 100 % par TWDC.

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<sup>er</sup> 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 2009 désigne l'exercice clos le 30 septembre 2009).

### 2. PRINCIPALES REGLES ET METHODES COMPTABLES

#### 2.1. BASES DE PREPARATION 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.

---

<sup>1</sup> EDL Holding Company ayant changé de forme sociale le 23 février 2009 pour devenir une "Limited Liability Company", sa dénomination sociale est désormais la suivante : EDL Holding Company LLC.

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

Au 30 septembre 2009, l'évaluation de l'engagement lié aux indemnités de départ à la retraite s'élève à 90,6 milliers d'euros.

### 3. TITRES DE PARTICIPATION

Aux 30 septembre 2009 et 2008, la Société détient des participations directes dans les entités suivantes :

<i>(en millions d'euros)</i>	Au 30 septembre 2009		Au 30 septembre 2008	
	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
	<b>603,7</b>		<b>603,7</b>	

Au titre des Exercices 2009 et 2008, 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 2009 et 2008, aucun aval ni garantie n'a été donné par la Société à ses filiales. Au cours des Exercices 2009 et 2008, aucun dividende n'a été reçu des filiales.

Des informations complémentaires (selon les normes françaises) relatives aux filiales de la Société au 30 septembre 2009, 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	476,2	1 146,8	(100,9)	-
Euro Disney Commandité S.A.S.	0,1	0,1	-	-	-

### 4. AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Au 30 septembre 2009, les autres immobilisations financières s'élèvent à 1,2 million d'euros et correspondent aux actions propres détenues dans le cadre du contrat de liquidité et aux montants alloués à celui-ci. (voir note 8.2 "Contrat de Liquidité").

## 5. CREANCES SUR LES SOCIETES LIEES

Aux 30 septembre 2009 et 2008, les créances sur les sociétés liées correspondent à des avances de trésorerie faites à EDA, pour respectivement 17,9 millions d'euros et 24,5 millions d'euros. Les échéances de ces créances sont inférieures à un an.

## 6. AUTRES CREANCES

Aux 30 septembre 2009 et 2008, les autres créances comprennent des créances de TVA pour un montant respectivement de 0,1 million d'euros et 1,2 million d'euros. Les échéances de ces créances étaient inférieures à un an.

## 7. CHARGES CONSTATEES D'AVANCE

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

## 8. CAPITAUX PROPRES

	<i>(en millions d'euros)</i>					
	Capital	Primes d'émission	Réserve légale et report à nouveau	Résultat	Autres	Capitaux propres
<b>Au 30 septembre 2007</b>	<b>39,0</b>	<b>1 442,5</b>	<b>(853,6)</b>	<b>(1,7)</b>	<b>-</b>	<b>626,2</b>
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)
<b>Au 30 septembre 2008</b>	<b>39,0</b>	<b>1 442,5</b>	<b>(855,3)</b>	<b>(1,7)</b>	<b>-</b>	<b>624,5</b>
Affectation du résultat de l'exercice clos le 30 septembre 2008	-	-	(1,7)	1,7	-	-
Résultat de l'exercice clos le 30 septembre 2009	-	-	-	(2,7)	-	(2,7)
<b>Au 30 septembre 2009</b>	<b>39,0</b>	<b>1 442,5</b>	<b>(857,0)</b>	<b>(2,7)</b>	<b>-</b>	<b>621,8</b>

Aux 30 septembre 2009 et 2008, le poste *Réserve légale et report à nouveau* comprenait une réserve légale non distribuable s'élevant à 16,9 millions d'euros.

Les comptes annuels de l'Exercice 2009 ont été établis par la Société et sont soumis à l'approbation des actionnaires de la Société lors de l'assemblée générale annuelle. Le résultat net de l'Exercice 2009 étant une perte de 2,7 millions d'euros, il sera proposé aux actionnaires d'affecter ledit résultat au compte de report à nouveau. Il est rappelé qu'aucun dividende n'a été distribué au titre des trois derniers exercices.

## 8.1. CAPITAL SOCIAL

Au 30 septembre 2009, et depuis le 3 décembre 2007 (date du regroupement d'actions), 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.

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

	Capital social (en milliers d'euros)	Nombre d'anciennes actions (en milliers)	Nombre de nouvelles actions après finalisation du regroupement d'actions (en milliers)
<b>Situation au 30 septembre 2007</b>	38 976	3 897 649	-
Regroupement d'actions	-	(3 897 649)	38 976
<b>Situation au 30 septembre 2008</b>	38 976	-	38 976
<b>Situation au 30 septembre 2009</b>	38 976	-	38 976

Pour une description du regroupement d'actions, voir la note 9.1. "Regroupement d'Actions" des états financiers de l'Exercice 2008 inclus dans le Document de Référence 2008.

## 8.2. CONTRAT DE LIQUIDITE

Conformément aux autorisations qui lui ont été conférées par les assemblées générales des actionnaires de la Société au cours des trois derniers Exercices, le Gérant a mis en œuvre deux contrats de liquidité par le biais de programmes de rachat d'actions, respectivement en 2008 et 2009, et a confié la réalisation de ces opérations à deux prestataires de services d'investissement agissant de manière indépendante. Ces contrats sont conformes à la charte de déontologie établie par l'Association française des marchés financiers et approuvée par l'Autorité des marchés financiers.

Le premier contrat de liquidité signé avec Exane BNP Paribas a pris effet le 14 janvier 2008 et a expiré le 31 décembre 2008. Le second contrat de liquidité signé avec Oddo Corporate Finance a pris effet le 6 avril 2009 et expirera le 31 mars 2010. Le descriptif de ces programmes de rachat d'actions et les communiqués de presse sur la signature de ces contrats de liquidité ont été publiés respectivement le 11 janvier 2008 et le 2 avril 2009 et sont disponibles sur le site internet de la Société (<http://corporate.disneylandparis.fr>). Pour de plus amples détails sur les contrats de liquidité, se référer à ces documents.

Au 30 septembre 2009, la Société détient 71 212 actions propres acquises dans le cadre du second contrat pour une valeur d'acquisition de 0,4 million d'euros.

## 9. DETTES

<i>(en millions d'euros)</i>	Au 30 septembre	
	2009	2008
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	0,5	4,4
Dettes sociales	0,4	0,5
TVA	0,3	0,5
Autres	0,1	2,0
	1,3	7,4

Aux 30 septembre 2009 et 2008, les échéances des dettes sont inférieures à un an.

## 10. AUTRES PRODUITS D'EXPLOITATION

Au titre de l'Exercice 2008, les autres produits d'exploitation incluaient principalement la refacturation à EDA des coûts encourus par la Société en lieu et place d'EDA ainsi que des transferts de charges.

## 11. AUTRES ACHATS ET CHARGES EXTERNES

Au titre de l'Exercice 2009, les autres achats et charges externes incluent principalement :

- des remboursements d'organismes sociaux reversés à EDA pour 0,1 million d'euros ;
- des commissions bancaires pour 0,4 million d'euros ;
- la régularisation des honoraires encourus par la Société en lieu et place d'EDA pour 1,8 million d'euros.

Au titre de l'Exercice 2008, les autres achats et charges externes incluent principalement :

- des honoraires de 3,4 millions d'euros, pour partie encourus par la Société en lieu et place d'EDA, et pour partie différés en *Charges Constatées d'Avance* ;
- des remboursements d'organismes sociaux reversés à EDA pour 1,7 million d'euros ;
- des commissions bancaires pour 1,2 million d'euros.

## 12. RESULTAT EXCEPTIONNEL

Au titre de l'Exercice 2009, le résultat exceptionnel comprend la constatation des charges précédemment différées en *Charges Constatées d'Avance* et le résultat des opérations sur actions propres.

## 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 dans son 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 2009 et 2008 du fait des pertes fiscales de la Société. Au 30 septembre 2009, les déficits fiscaux reportables s'élèvent approximativement à 28 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. Le premier plan d'options de souscription d'actions s'est terminé au cours de l'Exercice 2009 et, au 30 septembre 2009, il n'y a plus d'options de souscription d'actions relatives à ce plan. 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. En conséquence, le nombre d'options de souscription d'actions et le prix de souscription ont été ajustés 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 2009.

Date d'approbation par l'assemblée Date d'attribution	Plan 1994 <sup>(1)</sup> 08/06/1994		Plan 1999 <sup>(2)</sup> 02/11/1999				Plan 2004 <sup>(3)</sup> 17/12/2004				TOTAL
	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 <sup>(4)</sup> :	2 115 000	2 115 000	10 496 000	9 395 000	9 823 000	29 714 000	52 566 301	7 790 984	10 150 016	70 507 301	102 336 301
- par les mandataires sociaux	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
- par les dix premiers attributaires salariés	1 185 000	1 185 000	1 700 000	1 825 000	1 320 000	4 845 000	21 957 939	1 281 039	4 087 677	27 326 655	33 356 655
Date de début d'exercice des options :	10/05/1999	-	29/02/2000	26/02/2001	31/01/2002	-	06/09/2005	08/03/2006	14/03/2007	-	-
Date d'expiration :	10/05/2009	-	28/02/2008	26/02/2009	31/01/2010	-	06/09/2013	08/03/2014	14/03/2015	-	-
Prix d'exercice avant le regroupement d'actions en euros <sup>(5)</sup> :	0,50	-	0,35	0,33	0,47	-	0,13	0,11	0,09	-	-
Prix d'exercice après le regroupement d'actions en euros :	50,00	-	35,00	33,00	47,00	-	13,00	11,00	9,00	-	-
Nombre d'actions souscrites au 30 septembre 2009 :	-	-	113 800	43 000	-	156 800	-	-	-	-	156 800
Options de souscription d'actions annulées au cours de l'Exercice 2009 :	8 447	8 447	-	77 118	4 758	81 876	15 138	-	4 406	19 544	109 867
Options de souscription d'actions restantes <sup>(6)</sup> :	-	-	-	-	88 781	88 781	328 629	51 791	94 162	474 582	563 363
Options de souscription d'actions restantes exerçables <sup>(6)</sup> :	-	-	-	-	88 781	88 781	328 629	38 843	47 081	414 553	503 334

<sup>(1)</sup> 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.

<sup>(2)</sup> 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.

<sup>(3)</sup> 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.

<sup>(4)</sup> 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.

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

<sup>(6)</sup> 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 2009, 2008 et 2007 :

	Nombre d'options (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré (en €)
<b>Options attribuées valides au 30 septembre 2007</b>	<b>97 728</b>	<b>0,22</b>
Options attribuées	-	-
Options exercées	-	-
Options annulées	(13 450)	0,26
<b>Options attribuées valides au 3 décembre 2007 avant le regroupement d'actions</b>	<b>84 278</b>	<b>0,21</b>
<b>Options attribuées valides au 3 décembre 2007 après le regroupement d'actions</b>	<b>843</b>	<b>21,11</b>
Options attribuées	-	-
Options exercées	-	-
Options annulées	(170)	26,56
<b>Options attribuées valides au 30 septembre 2008</b>	<b>673</b>	<b>19,74</b>
Options attribuées	-	-
Options exercées	-	-
Options annulées	(110)	31,20
<b>Options attribuées valides au 30 septembre 2009</b>	<b>563</b>	<b>17,51</b>

#### 15. PERSONNEL

Au titre des Exercices 2009 et 2008, l'effectif moyen de la Société est composé respectivement de 13 personnes et 14 personnes. Tous ces employés sont des cadres.

Les frais de personnel encourus au titre des Exercices 2009 et 2008 se sont respectivement élevés à 1,1 million d'euros et 1,5 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 de retraite complémentaire. Les cotisations sont versées aux caisses de retraite par les employés et par la Société. Les cotisations de retraite versées par la Société sont constatées en charges lorsqu'elles sont encourues. La Société n'a pas d'engagement futur portant sur ces avantages.

#### 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 187 363 euros et 286 421 euros au titre des Exercices 2009 et 2008. Les salariés de TWDC ne perçoivent aucune rémunération au titre de leurs fonctions de membre du Conseil de surveillance de la Société. Les membres du Conseil de surveillance de la Société ne bénéficient d'aucun engagement correspondant à d'autres éléments de rémunération, des indemnités ou des avantages à raison de la prise ou de la cessation de leurs fonctions. Aucune option de souscription d'actions de la Société n'a été attribuée aux membres du Conseil de surveillance.

#### 17. HONORAIRES DUS AUX COMMISSAIRES AUX COMPTES

Les honoraires des commissaires aux comptes comptabilisés au titre de l'Exercice 2009 s'élèvent à 186,7 milliers d'euros pour la certification des comptes.

## **B.6. RAPPORT 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 DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS**

**(Exercice clos le 30 septembre 2009)**

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 2009, 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 et informations spécifiques 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.

### **I - Opinion sur les comptes annuels**

Nous avons effectué notre audit selon les normes d'exercice professionnel 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 vérifier, par sondages ou au moyen d'autres méthodes de sélection, les éléments justifiant des montants et informations figurant dans les comptes annuels. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis, les estimations significatives retenues et la présentation d'ensemble des comptes. Nous estimons que les éléments que nous avons collectés sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion.

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.

## **II - Justification de nos appréciations**

Les estimations comptables concourant à la préparation des comptes annuels au 30 septembre 2009 ont été réalisées dans un contexte où l'environnement économique et financier actuel rend plus difficile l'appréhension des perspectives d'activité. C'est dans ce contexte que conformément aux dispositions de l'article L.823-9 du Code de commerce, nous avons procédé à nos propres appréciations que nous portons à votre connaissance :

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.

## **III - Vérifications et informations spécifiques**

Nous avons également procédé 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.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Paris, le 20 novembre 2009

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Caderas Martin

Eric Bulle

Pierre-Olivier Cointe

**B.7. RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES**

**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 2009)**

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 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.226-2 du Code de commerce, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions et engagements en vue de leur approbation.

**Absence d'avis de convention et d'engagement**

Nous vous informons qu'il ne nous a été donné avis d'aucune convention ni d'aucun engagement conclus au cours de l'exercice et soumis aux dispositions de l'article L.226-10 du Code de commerce.

**Conventions et engagements approuvés au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice 2009**

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 à 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 réalisée en 2005. Le montant des fonds mis à disposition s'élève à 17,9 millions d'euros au 30 septembre 2009. Un produit d'un montant de 0,5 million d'euros a été comptabilisé au cours de l'exercice 2009 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 2009, ce montant s'établit à 0,74 million d'euros et correspond à un produit comptabilisé dans les comptes de votre société. Les règlements de l'exercice représentent 0,89 million d'euros taxes comprises.

## **2. Conventions entre votre société et EURO DISNEY S.A.S., le Gérant de votre société, une société détenue à 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 2009, une charge de 25 000 euros a été comptabilisée. Elle n'a pas été payée par votre société.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie Nationale des Commissaires aux Comptes relative à cette mission. Ces diligences ont consisté à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Paris, le 20 novembre 2009

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Caderas Martin

Eric Bulle

Pierre-Olivier Cointe

## **B.8. RAPPORT GENERAL DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR EURO DISNEY S.C.A., SES FILIALES ET LES SOCIETES CONSOLIDEES**

Mesdames, Messieurs,

Nous avons l'honneur de vous présenter notre rapport général sur la gestion d'Euro Disney S.C.A. (la "Société"), de ses filiales et des sociétés consolidées (collectivement, le "Groupe") pour l'exercice clos le 30 septembre 2009 (l'"Exercice 2009").

Vous trouverez une présentation détaillée de l'Exercice 2009 dans le rapport du Gérant sur les comptes consolidés et sur les comptes annuels. Nous n'avons pas de commentaire particulier à formuler sur ce rapport, que nous avons pu examiner et dont vous avez pu prendre connaissance.

Le résultat net du Groupe pour l'Exercice 2009 est négatif et s'établit à 63,0 millions d'euros contre un bénéfice net de 1,7 million d'euros au titre de l'exercice précédent. Le résultat net part du Groupe est négatif et s'élève à 55,5 millions d'euros. Le résultat net part des minoritaires est négatif et s'élève à 7,5 millions d'euros.

Cette perte nette s'explique par la baisse du chiffre d'affaires, partiellement compensée par une réduction des charges d'exploitation.

Le chiffre d'affaires du Groupe au titre de l'Exercice 2009 est en baisse de 7 % et s'élève à 1 231 millions d'euros, reflétant principalement une diminution de la dépense par visiteur.

La fréquentation des parcs à thèmes a légèrement augmenté pour s'établir à 15,4 millions de visiteurs pour l'Exercice 2009, soit 0,1 million de visiteurs de plus que pour l'exercice précédent, et la dépense moyenne par visiteur a baissé de 5 % pour s'établir à 44,22 euros, tandis que le taux d'occupation moyen des hôtels a baissé de 3,6 points pour s'établir à 87,3 % et que la dépense moyenne par chambre a baissé de 5 % pour s'établir à 201,24 euros.

La diminution de la dépense moyenne par visiteur s'explique par un nombre supérieur d'offres promotionnelles, qui a pesé sur le prix moyen des entrées, et par une augmentation de la proportion de visiteurs provenant des marchés de proximité, tandis que la diminution de la dépense moyenne par chambre s'explique par un nombre supérieur d'offres promotionnelles et une réduction des dépenses en marchandises.

Le résultat d'exploitation est en baisse de 64,1 millions d'euros et s'élève à 26,4 millions d'euros.

Les charges d'exploitation directes de l'Exercice 2009 sont en baisse de 25,1 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent. Cette baisse traduit principalement une diminution des coûts liée à la baisse des activités de développement immobilier et des activités hôtelières. Elle résulte également des efforts entrepris par la direction pour mieux gérer les charges de personnel malgré la hausse des salaires et de moindres dépenses pour les rénovations non indispensables.

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont en baisse de 34,0 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent et s'élèvent à 340,3 millions d'euros.

Nous vous rappelons que le Groupe doit respecter certains engagements financiers (ratios) et atteindre certains indicateurs de performance minimale, conformément aux accords de financement résultant de la restructuration financière et juridique de 2005.

Au titre de l'Exercice 2009, du fait de la baisse de son chiffre d'affaires, le Groupe n'a pas atteint certains de ces indicateurs de performance et, par conséquent, a reporté le paiement de 50,0 millions d'euros de redevances de licence et de rémunération du gérant dues à The Walt Disney Company ("TWDC") et le paiement de 15,1 millions d'euros d'intérêts dus à la Caisse des dépôts et consignations ("CDC") et converti ces montants en dette subordonnée à long terme, conformément aux accords de financement. Nous vous rappelons à ce titre qu'indépendamment du différé de paiement sur ces montants résultant de leur conversion en dette à long terme, ceux-ci continuent d'être pris en compte dans le résultat net du Groupe pour l'Exercice 2009.

Le Groupe prévoit également de reporter le paiement d'un montant supplémentaire de 5,1 millions d'euros dus à la CDC au cours du premier trimestre de l'exercice 2010.

S'agissant des engagements financiers, comme l'indique le Gérant dans son rapport et sous réserve de la vérification finale par des tiers, le Groupe considère avoir respecté ces engagements au titre de l'Exercice 2009.

Au titre de l'exercice 2010, si ces mêmes engagements financiers ne pouvaient être satisfaits grâce à une hausse du chiffre d'affaires, le Groupe devrait envisager de réduire ses coûts d'exploitation ou une partie de ses dépenses d'investissement prévues, ou encore de solliciter l'aide de TWDC ou d'autres parties, dans les conditions prévues par les accords de financement.

S'agissant de la liquidité, même si aucune assurance ne peut être donnée, le Groupe a indiqué disposer de ressources suffisantes pour un avenir prévisible compte tenu des disponibilités existantes, de la ligne de crédit de 100,0 millions d'euros octroyée par TWDC, encore disponible, et des possibilités de reports conditionnels.

Bien que le Groupe ait atteint un niveau de fréquentation des parcs à thèmes record et maintenu un taux d'occupation des hôtels élevé au titre de l'Exercice 2009, son chiffre d'affaires en baisse a affecté défavorablement ses résultats opérationnels et n'a pas été suffisant pour couvrir ses charges liées au service de la dette.

Le Conseil de surveillance souligne que ces résultats s'inscrivent dans un contexte conjoncturel et exceptionnel. En effet, le Groupe, en tant que leader sur le marché des destinations touristiques en Europe, n'a pas échappé aux fortes difficultés opérationnelles rencontrées par l'ensemble des acteurs de l'industrie du voyage et du tourisme en 2009. Le Groupe a dû exploiter ses activités dans un environnement économique détérioré par une crise financière et dont l'impact a été tout au long de l'année difficile à prévoir.

La dégradation de l'environnement économique a eu pour effet important de contracter la croissance des marchés clés du Groupe, comme l'Espagne ou le Royaume-Uni, et de changer les comportements des consommateurs. Ces derniers privilégient désormais les destinations de proximité, réservent à la dernière minute et recherchent surtout des offres promotionnelles. Le Conseil de surveillance relève que le Groupe s'est adapté à ces changements en déployant de nouvelles offres ciblées en matière de marketing et de ventes, tout en poursuivant un objectif de gestion rigoureuse de ses coûts. Pour autant, ces mesures n'ont pas permis au Groupe de contrer le fléchissement de son chiffre d'affaires.

Le Conseil de surveillance demeure néanmoins confiant dans le fait que la stratégie de croissance à long terme poursuivie par le Gérant, les nouvelles attractions à venir dans le Parc Walt Disney Studios et la force de la marque Disney, ainsi que des initiatives ciblées en matière de marketing et de ventes devraient avoir un effet positif à terme sur la fréquentation et les dépenses des visiteurs, même si cela dépendra beaucoup de la santé de l'industrie du voyage et du tourisme et, plus généralement, d'une reprise de l'activité économique globale. Le Groupe devra continuer à assurer la maîtrise de ses coûts et poursuivre ses efforts en vue d'améliorer sa rentabilité.

Nous vous rappelons qu'il vous est demandé de vous prononcer au cours de la présente assemblée sur le renouvellement pour une durée de trois (3) ans des mandats de Messieurs Philippe Geslin et Gérard Bouché arrivant à expiration à l'issue de la présente assemblée.

En conclusion, nous vous proposons d'approuver les comptes annuels et consolidés de la Société au 30 septembre 2009 tels qu'ils vous sont présentés, avec toutes les opérations qu'ils comportent et qui reflètent la gestion du Gérant, et la proposition d'affectation du résultat qui vous est faite, ainsi que les résolutions précitées.

Chessy, le 20 novembre 2009.

---

Pour le Conseil de surveillance  
Antoine Jeancourt-Galignani, Président du Conseil de surveillance

**B.9. RAPPORT SPECIAL DU CONSEIL DE SURVEILLANCE D'EURO DISNEY S.C.A. SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES**

Mesdames, Messieurs,

Dans le cadre de votre assemblée générale annuelle, votre Conseil de surveillance est tenu, en application des dispositions du Livre II du Code de commerce et des dispositions de l'article 6.3.(b) des statuts de votre Société, de présenter un rapport spécial sur les conventions réglementées visées à l'article L. 226-10 dudit Code.

Nous vous informons qu'au vu des documents qui lui ont été communiqués par le Gérant, votre Conseil a constaté que, hormis les conventions antérieurement conclues et approuvées par votre assemblée et dont les effets se sont poursuivis au cours de l'exercice clos le 30 septembre 2009, aucune autre convention réglementée au sens de l'article L. 226-10 du Code de commerce n'a été conclue au cours de cet exercice fiscal.

Chessy, le 20 novembre 2009.

---

Pour le Conseil de surveillance  
Antoine Jeancourt-Galignani  
Président du Conseil de surveillance

## **C. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL**

## **C.1. LA SOCIETE 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 2009, EDL Holding Company LLC<sup>1</sup>, contrôlée indirectement à 100 % par TWDC, détient approximativement 39,8 % du capital de la Société (voir 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.

#### ***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 :*

---

<sup>1</sup> EDL Holding Company a changé de forme juridique le 23 février 2009 et est devenue une *limited liability company*, alors qu'elle était précédemment une *corporation*. Sa dénomination sociale est désormais EDL Holding Company LLC.

- (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<sup>er</sup> 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. Conformément aux dispositions légales en vigueur, les dividendes non réclamés afférents à des actions sont prescrits à l'issue d'un délai de cinq ans. Les dividendes ainsi atteints par cette prescription quinquennale doivent être reversés à l'Etat (articles L.1126-1-1° et L.1126-2-1° du Code général de la propriété des personnes publiques).

## *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 une 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 mandataire, 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"), une 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 celles relatives à la nomination, la démission ou la révocation des membres du Conseil de surveillance, 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 2009, l'Associé Commandité n'a perçu aucune rémunération.

Au 30 septembre 2009, l'Associé Commandité détenait 10 actions de la Société.

L'Associé Commandité est représenté par Monsieur Greg Richart, Président. Monsieur Greg Richart exerce les fonctions de Directeur général adjoint Finances au sein du Groupe depuis le 1<sup>er</sup> août 2009 et est membre du Comité de Direction Générale (pour plus d'informations, voir section B.2. "Direction du Groupe au cours de l'Exercice 2009"). Il exerce également trois autres mandats sociaux : Directeur général de Val d'Europe Promotion S.A.S., d'Euro Disneyland Participations S.A.S. et d'Euro Disney Commandité S.A.S.. Au cours des cinq derniers Exercices, il n'a pas exercé d'autres mandats sociaux. L'Associé Commandité a pour seul objet d'être l'associé commandité de la Société.

A la connaissance de la Société, l'Associé Commandité et son représentant légal :

- 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'intérêt potentiel entre les devoirs de l'Associé Commandité et de son représentant légal à l'égard du Groupe et leurs intérêts ou devoirs privés.

L'adresse professionnelle de l'Associé Commandité et de son représentant légal est le siège social de la Société, Immeubles Administratifs, Route Nationale 34, 77700 Chessy, France.

### **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 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 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 sont autorisés à voter, sauf s'ils sont membres du Conseil de surveillance de la Société ou représentent légalement le Gérant.

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., une 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.

### Président du Gérant

Le Gérant est représenté par Monsieur Philippe Gas, Président.

Monsieur Gas ne reçoit aucune rémunération spécifique au titre de l'exercice de son mandat au sein du Gérant. Monsieur Gas est employé par Walt Disney International France S.A.S., une filiale détenue indirectement à 100 % par TWDC. Il ne bénéficie d'aucun plan de retraite complémentaire à prestations définies, d'aucune indemnité en raison de la prise ou de la cessation de ses fonctions de Président et d'aucune indemnité entrant dans le cadre d'une clause de non concurrence. En tant que membre du Comité de Direction Générale (pour plus d'informations sur ce comité, voir section B.2. "Direction du Groupe au cours de l'Exercice 2009"), Monsieur Gas doit détenir au minimum 250 actions de la Société pendant toute la durée de ses fonctions.

La rémunération et autres avantages reçus par Monsieur Gas sont présentés dans les tableaux<sup>1</sup> ci-dessous.

### *Tableau de synthèse des rémunérations et des options et actions attribuées au Président du Gérant*

<i>(en euros)</i>	Exercice	
	2009	2008 <sup>(*)</sup>
Rémunération due au titre de l'Exercice	<b>667 858</b>	28 618
Valorisation des options de souscription d'actions attribuées au cours de l'Exercice		
- Options de souscription d'actions de TWDC	<b>203 302</b>	-
Valorisation des actions gratuites attribuées au cours de l'Exercice		
- Actions gratuites de TWDC	<b>204 689</b>	-
<b>Total</b>	<b>1 075 849</b>	28 618

<sup>(\*)</sup> La nomination de Monsieur Gas a pris effet le 1<sup>er</sup> septembre 2008. Les montants présentés au titre de l'Exercice 2008 concernent uniquement le mois de septembre 2008.

Chaque ligne de ce tableau est détaillée dans les pages suivantes.

<sup>1</sup> Ces tableaux ont été établis conformément aux règles de gouvernance d'entreprise de l'Association française des entreprises privées ("AFEP") / Mouvement des entreprises de France ("MEDEF"), et plus particulièrement selon les recommandations publiées le 6 octobre 2008. Les informations relatives aux tableaux 8 et 9 de ces recommandations sont présentées dans la note 19 "Options de souscription d'actions" des états financiers consolidés et les informations relatives au tableau 10 de ces recommandations sont présentées directement dans le texte de cette page.

Tableau récapitulatif des rémunérations du Président du Gérant

(en euros)	Exercice			
	2009		2008 <sup>(1)</sup>	
	due	versée	due	versée
Rémunération fixe	368 774	368 774	28 077	28 077
Rémunération variable <sup>(2)</sup> - en euros	258 129	253 600 <sup>(3)</sup>	-	-
Rémunération variable <sup>(2)</sup> - en USD (pour information)	350 000	400 000 <sup>(3)</sup>	-	-
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature <sup>(4)</sup>	40 955	40 955	541	541
<b>Total</b>	<b>667 858</b>	<b>663 329</b>	<b>28 618</b>	<b>28 618</b>

<sup>(1)</sup> La nomination de Monsieur Gas a pris effet le 1<sup>er</sup> septembre 2008. Les montants présentés au titre de l'Exercice 2008 concernent uniquement le mois de septembre 2008.

<sup>(2)</sup> La rémunération variable est composée d'un bonus annuel variable déterminé en dollars US selon les procédures de TWDC et basé sur la performance individuelle de Monsieur Gas ainsi que sur les objectifs du Groupe et de la division Parks & Resorts de TWDC. La rémunération variable versée sur un exercice donné correspond à la rémunération variable de l'exercice précédent, dont le montant est finalisé après la clôture de l'exercice.

<sup>(3)</sup> Le montant versé au cours de l'Exercice 2009 correspond à la rémunération variable due au titre de l'Exercice 2008 et est lié aux précédentes fonctions de Monsieur Gas. Ce montant a été entièrement payé par TWDC.

<sup>(4)</sup> Les avantages en nature correspondent au remboursement de frais d'installation et à l'usage d'une voiture de fonction.

Options de souscription d'actions attribuées durant l'Exercice 2009 au Président du Gérant

Le tableau ci-dessous présente les options de souscription d'actions de TWDC qui lui ont été attribuées au cours de l'Exercice 2009 :

	Options de souscription d'actions de TWDC
Date du plan	1995
Nombre d'options	36 000
Prix de souscription	USD 20,81
	25 % le 14 janvier 2010
Date de début d'exercice des options	25 % le 14 janvier 2011
	25 % le 14 janvier 2012
	25 % le 14 janvier 2013
Date d'expiration	le 14 janvier 2016
Valorisation des options (en euros) <sup>(1)</sup>	203 302

<sup>(1)</sup> Converti au taux de change USD/EUR en vigueur à la date d'attribution.

Aucune option de souscription d'actions de la Société n'a été attribuée au Président du Gérant durant l'Exercice.

Options de souscription d'actions exercées durant l'Exercice 2009 par le Président du Gérant

Aucune option de souscription d'actions de la Société ou de TWDC n'a été exercée par le Président du Gérant durant l'Exercice 2009.

### *Actions gratuites attribuées durant l'Exercice 2009 au Président du Gérant*

Le tableau ci-dessous présente les actions gratuites de TWDC qui lui ont été attribuées au cours de l'Exercice 2009 :

	Actions de TWDC sans réserve	Actions de TWDC sous réserve de la satisfaction de critères de performance
Date du plan	2005	2005
Nombre d'actions	7 371	7 371
Date d'attribution	le 14 janvier 2009	le 14 janvier 2009
Date de disponibilité	25 % le 14 janvier 2010	
	25 % le 14 janvier 2011	50 % le 14 janvier 2011
	25 % le 14 janvier 2012	50 % le 14 janvier 2013
	25 % le 14 janvier 2013	
Valorisation des actions (en euros) <sup>(1)</sup>	115 549	89 140

<sup>(1)</sup> Converti au taux de change USD/EUR en vigueur à la date d'attribution.

Aucune action gratuite de la Société n'a été attribuée au Président du Gérant durant l'Exercice 2009.

### *Actions gratuites devenues disponibles pour le Président du Gérant au cours de l'Exercice 2009*

Le tableau ci-dessous présente les actions gratuites de TWDC qui sont devenues disponibles pour le Président du Gérant au cours de l'Exercice 2009 :

	Actions de TWDC
Date du plan	2005
Nombre d'actions	3 874

La liste des mandats et fonctions exercés par Monsieur Gas dans des sociétés françaises et/ou étrangères est mentionnée dans la section B.2. "Direction du Groupe au cours de l'Exercice 2009" du présent document de référence.

### Comité de Direction Générale

Un Comité de Direction Générale a par ailleurs été constitué. La composition du Comité de Direction Générale, 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 présentés dans la section B.2. "Direction du Groupe au cours de l'Exercice 2009". 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 2009" du présent document de référence.

### *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 sur 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 2009 sont présentés dans la section B.2. "Direction du Groupe au cours de l'Exercice 2009". 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 2009" 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 4 novembre 2009, 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 collectivement, 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 2009 (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 par 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 "Indépendance des membres du Conseil").

Le Conseil est assisté dans la recherche et la sélection de nouveaux membres pour le Conseil par un comité des nominations (voir ci-après la sous-section "Comité des nominations").

### 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, 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 trois reprises au cours de l'Exercice avec un taux de participation de 85 %. 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").

Chacun de ces Comités est régi par un règlement intérieur (voir ci-après la sous-section " Règlement intérieur des comités spécialisés ").

A la suite de la transposition en droit français de la directive européenne du 17 mai 2006 sur les comptes annuels et consolidés, toute société cotée a désormais l'obligation d'instituer un comité d'audit (ou comité des comptes), agissant sous la responsabilité exclusive et collective des membres du conseil de surveillance. Le règlement intérieur du comité des comptes de la Société a été adopté par le Conseil le 7 novembre 2007 et est conforme à ce nouveau dispositif.

Une information détaillée sur la composition des Comités est disponible dans la section B.2. du Document de Référence.

#### *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, de la direction juridique et du service de l'audit interne de la Société, ainsi que les commissaires aux comptes.

Le rôle du comité des comptes consiste à assister le Conseil dans la revue des informations financières avant leur communication au public, et notamment dans :

- la revue de l'information trimestrielle,
- la revue des principes et méthodes comptables, des questions d'ordre comptable et de leur traitement,
- 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 de ses rapports devant être présentés lors des assemblées générales.

Le comité des comptes veille également :

- au respect des règles garantissant l'indépendance et l'objectivité des commissaires aux comptes. Il examine les propositions de nomination ou de renouvellement des mandats des commissaires aux comptes de la Société et leur rémunération. Il examine également le plan d'intervention des commissaires aux comptes, leurs conclusions, leurs recommandations et les suites qui leur sont données,
- au respect des réglementations boursières.

Le Président du comité des comptes rend compte au Conseil de ses travaux en présentant un résumé des délibérations du Comité aux membres du Conseil lors de la réunion dudit Conseil la plus proche.

Le comité des comptes s'est réuni deux fois au cours de l'Exercice avec un taux de participation de 100 %.

#### *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.

## **2) Procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société**

Les procédures de contrôle interne et de gestion des risques mises en place par la Société ainsi que leurs résultats sont présentés lors des séances du comité des comptes.

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 fourni 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 (les "Procédures"). 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, les Procédures ont été conçues 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.

Les facteurs de risques sont exposés dans la section B.2. du Document de Référence.

#### Politique d'analyse et de contrôle des risques

Le Groupe a mis en place un système d'identification des risques couvrant des sujets, financiers ou non, pouvant affecter le Groupe. Ce système cartographie les risques et les contrôles en fonction de leurs impacts financiers potentiels sur le Groupe et de leurs probabilités.

Cette analyse du risque constitue la base du programme annuel d'audit interne. Les risques stratégiques sont revus plus particulièrement par le département de planification stratégique du Groupe. Les risques liés à l'environnement et à la sécurité sont évalués plus précisément par le département sécurité du Groupe. Les risques liés à la préparation des états financiers sont revus plus particulièrement par le département de l'audit interne et l'équipe en charge du respect des obligations liées à la loi Sarbanes Oxley ("SOX"), (voir ci-après la sous-section " Respect de la loi de sécurité financière et de SOX ").

Le Groupe a récemment mis en place d'un plan de continuité d'exploitation. Un plan de continuité d'exploitation vise à identifier les risques qui pourraient potentiellement menacer une société ou une organisation et à prévoir les mesures et actions nécessaires à la continuité et 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.

#### 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. Les activités du Groupe se divisent en deux principaux secteurs d'activité (les activités touristiques et les activités de développement immobilier) et la Direction du Groupe reflète cette répartition. Ces secteurs d'activité se répartissent ensuite en divisions, chacune rattachée à un directeur dédié. Les fonctions administratives incluant les divisions Finance, Juridique, Ressources Humaines et Informatique, auxquelles s'ajoutent les divisions Marketing et Ventes, sont chacune rattachée à un directeur dédié.

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, le département "*finance support opérations*", 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, entre autres objectifs, 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 ci-après la section "Informations sur le gouvernement d'entreprise").

- le département "*finance support opérations*", 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 fonds et 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 département 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 écarts entre les 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 justifiant des ajustements périodiques 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 IFRS<sup>1</sup> et revoit les contrats afin de vérifier leurs conséquences sur les comptes et l'information financière. Ce département permet au Groupe de s'assurer qu'il se conforme aux exigences de SOX (voir ci-après la sous-section "Respect de la loi de sécurité financière et de SOX").

### Procédures de contrôle interne

Un certain nombre de procédures ont été mises en place pour atteindre les objectifs du Groupe en matière de contrôle interne.

### Code de conduite

Le Président du Gérant, 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>.

Le Groupe a également formalisé un code de déontologie professionnelle (le "Code"), mis à la disposition de tous les employés depuis le 1<sup>er</sup> 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 en France. 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.

---

<sup>1</sup> 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").

### *Respect de la loi de sécurité financière et de SOX*

En application de la loi de sécurité financière ("LSF") et de 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 exigences 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*

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 controllership*" au sein de la direction financière du Groupe comprend en complément des fonctions de l'audit interne et du département "*finance support opérations*" 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. Ce département, avec le support du département juridique, s'assure du respect des réglementations en vigueur en matière d'information financière.

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. La Direction est responsable de la publication d'une information comptable et financière fiable et pertinente. Le département "*corporate controllership*" met en place les procédures de contrôle à cet effet.

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 "*Respect de la loi de sécurité financière et de SOX*" 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 obligations d'information financière édictées par la section 13(a) du "*United States Securities Exchange Act*" de 1934. 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 et de la communication financière 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 d'actions correctrices pour améliorer tout contrôle clé 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](http://www.legifrance.gouv.fr)) ou dans le Règlement général de l'AMF (disponible sur son site internet : [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)), auxquels est soumis la Société.

Outre qu'elle se conforme à ces dispositions légales et réglementaires, la Société se réfère en matière de gouvernement d'entreprise notamment au rapport 2008 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne (disponible sur son site internet : [www.amf-france.org](http://www.amf-france.org)), au code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP/MEDEF de décembre 2008<sup>1</sup> (disponible sur le site internet : [www.medef.fr](http://www.medef.fr)), 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 des comités du conseil d'administration ou de surveillance (disponible sur le site internet : <http://europa.eu>), et plus généralement aux pratiques de marché en vigueur.

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 fait ainsi partie de ces principales recommandations qui n'ont pas été transposées à ce jour eu égard à la structure juridique de la Société, telle que rappelée ci-après.

Ayant le souci constant de faire évoluer et d'améliorer sa gouvernance d'entreprise, la Société a mis en place au cours de l'Exercice une procédure d'auto-évaluation des travaux du Conseil ainsi qu'une procédure de suivi annuel de l'indépendance des membres du Conseil (voir ci-après les sous-sections "Indépendance des membres du Conseil" et "Evaluation des travaux du Conseil").

La Société a également indiqué au Conseil, lors de sa séance du 11 février 2009, suivre les recommandations AFEP/MEDEF d'octobre 2008 non seulement à l'égard du Gérant mais également à l'égard du Président du Gérant ainsi qu'en matière de transparence de la rémunération des membres du Conseil, dans la mesure où elles sont transposables à une société en commandite par actions, dotée d'un gérant personne morale.

#### 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 de surveillance 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).

---

<sup>1</sup> Résultant de la consolidation du rapport AFEP/MEDEF d'octobre 2003 sur le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées et des recommandations AFEP/MEDEF de janvier 2007 et d'octobre 2008 sur la rémunération des dirigeants mandataires sociaux des sociétés dont les titres sont admis aux négociations sur le marché réglementé.

Les deux autres composantes de la structure juridique de la Société sont l'associé commandité et les associés commanditaires (ou actionnaires). Une description détaillée de ces différentes composantes est disponible dans la section C.1.2. du Document de Référence.

En conséquence, un changement de contrôle de la Société impliquerait un changement dans la composition de ces deux catégories d'associés. La Société étant cotée en bourse, un tiers pourrait, par le biais d'une offre publique, prendre le contrôle du capital et des droits de vote qui lui sont attachés. Mais ce tiers ne pourrait prendre le contrôle de l'associé commandité de la Société et, par conséquent, ne pourrait modifier seul les statuts de la Société. En outre, ce tiers ne pourrait nommer un nouveau gérant dans la mesure où le gérant ne peut être nommé qu'avec l'accord exclusif de l'associé commandité de la Société.

Des informations complémentaires sur les éléments susceptibles d'avoir une incidence en cas d'offre publique sont exposées dans les sections B.2., C.1. et C.2.4. 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 C.1.2. du Document de Référence.

La rémunération des membres du Conseil consiste en une somme globale fixée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires et 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](http://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.

### Indépendance des membres du Conseil

Lors de sa séance du 11 février 2009, le Conseil a décidé de procéder à un suivi annuel de l'indépendance des membres du Conseil.

Chaque membre du Conseil doit mettre à jour la liste des mandats et des fonctions qu'il ou elle exerce dans toutes sociétés et adresser cette liste au Secrétaire du Conseil chaque année, au plus tard à la fin du mois de septembre. L'indépendance des membres du Conseil est revue lors de la réunion du Conseil statuant sur l'exercice social écoulé.

Le Conseil a ainsi statué sur l'indépendance de ses membres lors de sa séance du 4 novembre 2009. 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 Conseil et leurs intérêts ou devoirs privés.

### Evaluation des travaux du Conseil

Lors de sa séance du 11 février 2009, le Conseil a décidé de procéder à une auto-évaluation annuelle de ses travaux. Il s'agit d'une auto-évaluation par les membres du Conseil eux-mêmes via un questionnaire portant sur les thèmes suivants : la composition et le fonctionnement du Conseil, le rôle et les attributions du Conseil, les comités du Conseil, les relations du Conseil avec la Direction, les auditeurs et les actionnaires.

Les résultats de ce questionnaire, adressés sous pli personnel et confidentiel au Secrétaire du Conseil, sont dépouillés par ce dernier et transmis au Président du Conseil de manière agrégée. Le Président du Conseil rend compte au Conseil des résultats de cette auto-évaluation lors de la séance du Conseil statuant sur l'exercice écoulé.

Les résultats de l'auto-évaluation des travaux du Conseil ont été présentés lors de la séance du 4 novembre 2009. Tous les membres du Conseil ont participé à cette auto-évaluation.

La plupart des membres du Conseil ont indiqué être satisfaits, voire être très satisfaits, de la composition et du fonctionnement du Conseil, du rôle et des attributions du Conseil, des comités du Conseil et, de leurs relations avec la Direction, les auditeurs et les actionnaires.

Les pistes d'amélioration suivantes ont été formulées :

- veiller à la diversité et à la parité au sein du Conseil lors de la nomination de nouveaux membres du Conseil ;
- organiser pour les nouveaux membres du Conseil une session d'information sur le rôle, le fonctionnement et les responsabilités du Conseil ainsi que sur l'activité du Groupe, ses principaux moteurs et risques opérationnels et financiers ;
- adresser aux membres du Conseil les documents relatifs aux réunions du Conseil davantage à l'avance.

### Informations sur le Comité de Direction Générale

Dans le cadre d'une démarche de meilleure gouvernance d'entreprise, la Société a mis en place en novembre 2008 un Comité de Direction Générale comprenant les fonctions directement rattachées au Président et a créé quatre comités :

- 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, de la qualité et de 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 siègent dans l'un ou plusieurs de ces comités.

La composition du Comité de Direction Générale, 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 de la Société, les membres du Comité de Direction Générale doivent détenir à titre personnel au minimum 250 actions de la Société.

**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 novembre 2009.

---

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 PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIÉTÉ EURO DISNEY S.C.A.**

Aux Actionnaires

**EURO DISNEY S.C.A.**

Immeubles Administratifs  
Route Nationale 34  
77700 Chessy

Mesdames, Messieurs,

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.226-10.1 du Code de commerce au titre de l'exercice clos le 30 septembre 2009.

Il appartient au Président d'établir et de soumettre à l'approbation du Conseil de surveillance un rapport rendant compte des procédures de contrôle interne et de gestion de risques mises en place au sein de la société et donnant les autres informations requises par l'article L.226-10.1 du Code de commerce relatives notamment au dispositif en matière de gouvernement d'entreprise.

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 et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, et
- d'attester que le rapport comporte les autres informations requises par l'article L.226-10.1 du Code de commerce, étant précisé qu'il ne nous appartient pas de vérifier la sincérité de ces autres informations.

Nous avons effectué nos travaux conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France.

## **Informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière**

Les normes d'exercice professionnel requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations concernant les procédures de contrôle interne et de gestion des risques relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière contenues dans le rapport du Président. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des procédures de contrôle interne et de gestion des risques 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 et de gestion des risques 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.226-10.1 du Code de commerce.

### **Autres informations**

Nous attestons que le rapport du Président comporte les autres informations requises à l'article L.226-10.1 du Code de commerce.

Fait à Neuilly-sur-Seine et à Paris, le 20 novembre 2009

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Caderas Martin

Eric Bulle

Pierre-Olivier Cointe

## C.2. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE CAPITAL

### C.2.1. Composition et évolution du capital social

Au 30 septembre 2009, et depuis le 3 décembre 2007, 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.

Depuis la clôture de l'opération de regroupement d'actions décrite dans la section C.2.2, le capital de la Société (entièrement libéré) est divisé en 38 976 490 actions d'une valeur nominale de 1,00 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)
<b>Situation au 30 septembre 2007</b>	38 976	3 897 649	-
Regroupement d'actions <sup>(1)</sup>	-	(3 897 649)	38 976
<b>Situation au 30 septembre 2008</b>	38 976	-	38 976
<b>Situation au 30 septembre 2009</b>	38 976	-	38 976

<sup>(1)</sup> 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 avaient deux ans après cette date pour opérer le regroupement de leurs actions. Les actions non regroupées ont été cotées sur le compartiment des valeurs radiées jusqu'au 3 juin 2008. Depuis cette date et jusqu'au 4 décembre 2009, les actionnaires souhaitant acheter ou vendre des actions non regroupées pouvaient 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 devait 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. A compter du 7 décembre 2009, 67 038 actions non réclamées ont été vendues en bourse et le produit net de la vente sera tenu à la disposition des actionnaires sur un compte bloqué ouvert au nom de la Société auprès de BNP Paribas Securities Services pendant une période de dix ans, à l'expiration de laquelle BNP Paribas Securities Services transférera à la Caisse de dépôts et consignations le produit net de la vente, qui sera tenu à la disposition des actionnaires pour une nouvelle période de vingt ans. A l'expiration de cette période, le produit net de la vente non réclamé sera acquis à l'Etat conformément à la loi.

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. Contrats de liquidité

Conformément aux autorisations qui lui ont été conférées par les assemblées générales des actionnaires de la Société au cours des trois derniers Exercices, le Gérant a mis en œuvre des contrats de liquidité par le biais de programmes de rachat d'actions en 2008 et 2009 et a confié la réalisation de ces opérations à des prestataires de services d'investissement agissant de manière indépendante. Ces contrats sont conformes à la charte de déontologie établie par l'Association française des marchés financiers et approuvée par l'Autorité des marchés financiers.

Le premier contrat de liquidité a été signé avec Exane BNP Paribas le 11 janvier 2008 et a expiré le 31 décembre 2008. Le second contrat de liquidité a été signé avec Oddo Corporate Finance le 2 avril 2009 et expirera le 31 mars 2010. Le descriptif de ces programmes de rachat d'actions et les communiqués de presse sur la signature de ces contrats de liquidité ont été publiés respectivement le 11 janvier 2008 et le 2 avril 2009 et sont disponibles sur le site internet de la Société (<http://corporate.disneylandparis.fr>). Pour de plus amples détails sur les contrats de liquidité, voir ces documents.

Dans le cadre du contrat actuel, la Société ne pourra pas racheter plus de 10 % du total des actions composant son capital. En outre, la Société ne pourra acheter à un prix supérieur à vingt euros par action. Le montant affecté au compte de liquidité pour mettre en œuvre ce contrat actuel s'élève à 0,5 million d'euros et à 135 081 actions propres. Au 30 septembre 2009, la Société détient 71 212 actions propres acquises dans le cadre de ce contrat actuel pour un coût total de 0,4 million d'euros. Voir 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'actionnariat*

#### *Pactes d'actionnaires et évolution de l'actionnariat*

Avant la Restructuration financière de 1994, TWDC, par l'intermédiaire de sa filiale EDL Holding Company<sup>1</sup>, 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 Alwaleed 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.

<sup>1</sup> EDL Holding Company a changé de forme juridique le 23 février 2009 et est devenue une *limited liability company*, alors qu'elle était précédemment une *corporation*. Sa dénomination est maintenant EDL Holding Company LLC.

Au 30 septembre 2009, la participation d'EDL Holding Company LLC dans le capital de la Société est de 39,8 % et Kingdom 5-KR-134, Ltd.<sup>1</sup> détient 10,0 % du capital.

### Identification des actionnaires

Outre les règles légales relatives aux déclarations de franchissement de seuil, toute personne physique ou morale venant à détenir une fraction égale à deux pour cent (2 %) du capital social de la Société, ou à tout multiple de ce pourcentage, doit informer la Société, en vertu de ses statuts, 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 cette obligation statutaire, les actions excédant la fraction qui aurait dû être déclarée peuvent être privées de droit de vote pendant une période de deux ans. 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.

Cette obligation de notification s'applique aussi 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 actionariat. Lors de la dernière demande réalisée le 30 septembre 2009, il existait environ 75 185 actionnaires résidant en France, leur nombre était d'environ 78 470 au 30 septembre 2008 et 97 210 au 30 septembre 2007.

### Composition de l'actionariat

L'évolution de la répartition du capital de la Société et des droits de vote aux 30 septembre 2009, 2008 et 2007 est présentée dans le tableau ci-dessous :

Actionnaires	Nombre d'actions <sup>(1)</sup>			
	(en milliers)	2009	2008	2007
EDL Holding Company LLC	<b>15 505</b>	<b>39,8 %</b>	39,8 %	39,8 %
Kingdom 5-KR-134, Ltd <sup>(2)</sup>	<b>3 898</b>	<b>10,0 %</b>	10,0 %	10,0 %
Public	<b>19 574</b>	<b>50,2 %</b>	50,2 %	50,2 %
<b>Total</b>	<b>38 976</b>	<b>100,0 %</b>	100,0 %	100,0 %

<sup>(1)</sup> Au 30 septembre 2009, non retraité des actions propres. Celles-ci représentent moins de 0.2 % du capital social de la Société au 30 septembre 2009 et n'ont pas d'impact significatif sur le pourcentage de détention des droits de vote.

<sup>(2)</sup> Kingdom 5-KR-135, Ltd au cours des Exercices 2008 et 2007. Voir sous-section "Evolution de l'actionariat" ci-dessus.

Au 30 septembre 2009, 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 indiqué à la Société qu'il détenait 2,894 % de son capital au 30 septembre 2009. 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.

<sup>1</sup> Le 4 novembre 2008, les intérêts détenus par S.A.S. Prince Alwaleed dans la Société (10 %) ont été transférés de la société Kingdom 5-KR-135, Ltd à la société Kingdom 5-KR-134, Ltd. Les actions de ces sociétés sont détenues par des trusts au bénéfice de S.A.S. Prince Alwaleed et de sa famille. Ce franchissement de seuils de participation a été notifié par la société Kingdom 5-KR-134, Ltd à l'AMF le 9 février 2009. Cette notification étant intervenue au-delà du délai requis, les actions qui excèdent la fraction qui aurait été dû être déclarée (5 %) sont privées de droits de vote jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de ladite notification.

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. Il n'existe aucun droit de vote double.

Au 30 septembre 2009, 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 de Direction Générale du Gérant s'élève approximativement à 38 480 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 2009.

### *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 2009, 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 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® Paris et du club actionnaires.

De plus, les membres du Club bénéficient de services et d'avantages privilégiés à Disneyland 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 30<sup>1</sup>, par E-mail : [dlp.actionnaires@disney.com](mailto:dlp.actionnaires@disney.com), ou encore sur les pages d'informations du site Internet de la Société : <http://corporate.disneylandparis.fr>.

---

<sup>1</sup> 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.2.5. 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.

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. Les actions de la Société sont cotées uniquement sur Euronext Paris.

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 "dés-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 "dés-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.

## 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.

	Volume d'actions échangées à Euronext Paris (par mois)			
	Actions regroupées			
	Cours (en euros)		Montant (en millions d'euros)	Nombre d'actions
+ Haut	+ Bas			
<b>Exercice 2009</b>				
Octobre 2008	7,05	4,20	6,40	1 136 966
Novembre 2008	5,49	4,35	2,55	527 805
Décembre 2008	4,60	3,20	2,32	591 101
Janvier 2009	4,25	3,06	2,24	624 883
Février 2009	3,40	2,75	1,14	363 194
Mars 2009	3,26	2,42	1,32	469 071
Avril 2009	4,00	3,01	5,36	1 513 216
Mai 2009	4,40	3,47	4,45	1 136 038
Juin 2009	3,93	3,25	1,62	443 067
Juillet 2009	3,62	3,10	1,54	462 633
Août 2009	3,96	3,40	3,51	960 572
Septembre 2009	6,84	3,54	14,66	2 707 358

Source : Euronext Paris.

## C.2.7. Dividendes

Aucun dividende n'a été mis en distribution ou payé au titre des Exercices 1997 à 2009. De plus, dans certaines circonstances, dont l'une d'elles est la constatation d'un défaut de paiement, certains des accords de financement souscrits par la Société interdisent le versement de dividendes.

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice 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 :

- les montants conditionnels de redevances de licence et de rémunération du Gérant dues à TWDC qui seront payés au titre de chaque Exercice ;
- le montant conditionnel des intérêts sur les emprunts CDC pour le Parc Walt Disney Studios® qui seront payés au titre de chaque Exercice ;
- la conformité du Groupe à ses engagements financiers.

Dans chaque cas, la 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 le calcul de chaque élément susmentionné. 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, retraité 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 de dépréciation 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 du paiement des redevances de licence et rémunération du Gérant***

Comme présenté dans la section A.3., TWDC 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 :

- TWDC a accepté de reporter, de façon inconditionnelle, le paiement de la rémunération du Gérant et, si nécessaire, d'une partie des redevances de licence 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.
- TWDC a accepté de reporter, de façon conditionnelle, le paiement de la rémunération du Gérant et, si nécessaire, d'une partie 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, dépend de l'Indicateur de Performance calculé pour l'Exercice considéré. 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.

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 (voir la section B.3. "Charges d'exploitation directes – Redevances de licence et rémunération du Gérant" pour de plus amples informations sur les montants reportés).

L'Indicateur de Performance de l'Exercice 2009 s'est élevé à 267,6 millions d'euros, ce qui est inférieur à l'Indicateur de Performance de Référence. Par conséquent, le Groupe a reporté le paiement d'un montant complémentaire de 25,0 millions d'euros de redevances de licence et a converti ce montant en emprunt subordonné à long terme, conformément au mécanisme de report conditionnel. Ce report conditionnel a fait l'objet d'une vérification par des tiers le 15 décembre 2009. Le montant total des reports conditionnel et inconditionnel de paiement des redevances de licence et de la rémunération du Gérant s'élève en conséquence à 50,0 millions d'euros au titre de l'Exercice 2009.

### ***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.

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.

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 % et remboursable à partir de 2023, après remboursement intégral des Dettes de la Phase I. Les intérêts, étant capitalisés jusqu'au 1<sup>er</sup> janvier 2017, sont reportés de façon inconditionnelle en dette subordonnée à long terme. Ils sont dûs annuellement par la suite, (voir la section B.3. "Emprunts – Emprunts du Parc Walt Disney Studios" pour de plus amples informations sur les montants reportés).

L'Indicateur de Performance de l'Exercice 2009 s'est élevé à 267,6 millions d'euros, ce qui est inférieur à l'Indicateur de Performance de Référence. Par conséquent, le Groupe prévoit de reporter le paiement de 20,2 millions d'euros d'intérêts sur les Emprunts du Parc Walt Disney Studios, initialement dus le 31 décembre 2009, dont 15,1 millions d'euros d'intérêts au titre de l'Exercice 2009 ont été reportés et convertis en emprunt subordonné à long terme au 30 septembre 2009, conformément au mécanisme de report conditionnel. Ce report conditionnel a fait l'objet d'une vérification par des tiers.

### ***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 qui ont fait l'objet d'une autorisation spécifique), 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 de l'année. A compter de l'Exercice 2006 et jusqu'à l'Exercice 2014, le DSCR ne s'applique que si le Groupe utilise la totalité du mécanisme de report conditionnel des redevances de licence et de la rémunération du Gérant ainsi que celui des intérêts CDC. 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 <sup>(1)</sup>	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 et au-delà
DSCR	1,20	1,05	1,00	1,00	1,10	2,60	1,40	3,10	1,30
DSCR-Prévisionnel	1,00	1,00	1,00	1,05	2,50	1,05	2,90	1,30	1,30

<sup>(1)</sup> Correspondent aux valeurs minimales à respecter par Exercice.

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 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.

L'Indicateur de Performance de l'Exercice 2009 s'est élevé à 267,6 millions d'euros, ce qui est inférieur à l'Indicateur de Performance de Référence. Par conséquent, le Groupe a calculé le DSCR au titre de l'Exercice 2009 et le DSCR-Prévisionnel au titre de l'Exercice 2010. Au titre de l'Exercice 2009, le DSCR d'un montant de 1,38 et le DSCR-Prévisionnel sont supérieurs aux ratios minima, après vérification par des tiers.

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
<b>Exercice 2009</b>	<b>267,6</b>		
Redevances de licence et rémunération du Gérant		313,1	25,0 millions d'euros de redevances de licence et de rémunération du Gérant différés de façon conditionnelle
Emprunts du Parc Walt Disney Studios		288,1	15,1 millions d'euros d'intérêts différés de façon conditionnelle <sup>(1)</sup>
DSCR & DSCR-Prévisionnel		267,9	Calcul des ratios déclenché
<b>Total converti en emprunts non courants</b>			<b>40,1</b>
<b>Exercice 2008</b>	<b>328,6</b>		
Redevances de licence et rémunération du Gérant		305,4	aucun différé
Emprunts du Parc Walt Disney Studios		280,4	aucun différé
DSCR & DSCR-Prévisionnel		260,2	pas de déclenchement du calcul
<b>Total converti en emprunts non courants</b>			<b>-</b>
<b>Exercice 2007</b>	<b>289,5</b>		
Redevances de licence et rémunération du Gérant		282,5	aucun différé
Emprunts du Parc Walt Disney Studios		257,5	aucun différé
DSCR & DSCR-Prévisionnel		237,3	pas de déclenchement du calcul
<b>Total converti en emprunts non courants</b>			<b>-</b>

<sup>(1)</sup> De plus, le Groupe prévoit de convertir un montant complémentaire de 5,1 millions d'euros d'intérêts en emprunt non courant au cours du premier trimestre de l'Exercice 2010.

Au titre des Exercices à venir, les Indicateurs de Performances de Référence seront les suivants :

(en millions d'euros)	Indicateur de Performance de Référence des Exercices				
	2010	2011	2012	2013	2014
Redevances de licence et rémunération du Gérant	317.2	340.6	352.7	365.8	380.6
Emprunts du Parc Walt Disney Studios	292.2	315.6	327.7	340.8	355.6
DSCR & DSCR-Prévisionnel	272.0	295.4	307.5	318.1	332.9

#### Restriction sur les dépenses d'investissements

Conformément à la Restructuration de 2005, le montant maximum des investissements courants autorisés (soit des investissements de capital ou des dépenses pour grosses réparations<sup>1</sup>, hors ceux qui ont fait l'objet d'une autorisation spécifique) était défini pour chacun des Exercices 2005 à 2009.

A partir de l'Exercice 2010, 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, 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.

Si le Groupe a épuisé ses possibilités de report conditionnel de paiement des intérêts dus sur les Emprunts CDC pour le Parc Walt Disney Studios, soit un nouveau montant maximum d'investissements courants sera défini en accord avec les Prêteurs, soit les investissements autorisés continueront à être limités et ne pourront dépasser 3 % du chiffre d'affaires consolidé de l'Exercice précédent (hors revenus des participants).

De plus, si le Groupe ne réalise pas la totalité des investissements courants autorisés pour un Exercice donné, les montants non utilisés sont reportés à l'Exercice suivant dans la limite de 20 % du montant des investissements courants autorisés.

Le montant maximum défini d'investissements courants autorisés pour l'Exercices 2009 était de 79,9 millions d'euros, incluant le report de dépenses autorisées pour l'Exercice 2008. Le montant maximum calculé des investissements courants autorisés pour l'Exercice 2010 est de 73,9 millions d'euros, incluant le report de dépenses autorisées pour l'Exercice 2009.

La Restructuration de 2005 a permis au Groupe d'obtenir les autorisations bancaires nécessaires à 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, *La Tour de la Terreur*, *un Saut dans la Quatrième Dimension™*, *Stitch Live!* et les améliorations autour de ces attractions qui ont ouvert le 5 avril 2008 et *Playhouse Disney Live!* qui a ouvert le 4 avril 2009 dans le Parc Walt Disney Studios®. La mise en œuvre du Plan de Développement s'est achevée au 30 septembre 2009 et 234,5 millions d'euros ont été engagés dans le cadre de ce plan.

Au cours de l'Exercice 2009, le Groupe a obtenu les autorisations bancaires nécessaires pour investir dans de nouvelles attractions. Pour davantage d'informations, voir la sous-section "Investissements" de la partie B.2. "Rapport du Gérant pour le Groupe et la société mère" 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.

<sup>1</sup> Indépendamment de leur capitalisation en immobilisation ou de leur comptabilisation en compte de résultat conformément aux normes IFRS.

### **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.

## **C.4. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC**

### **C.4.1. Consultation des documents et renseignements relatifs à la Société**

Les documents sociaux relatifs à la Société sont disponibles sur le site internet de la Société (<http://corporate.disneylandparis.fr>) et/ou peuvent également être consultés, sur support papier, aux heures ouvrables, au siège social de la Société, au Service Relations Investisseurs, 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 2008 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/](http://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](http://www.infogreffe.fr)) en ce qui concerne les informations déposées auprès du greffe du Tribunal de commerce de Paris.

Nature des informations	Mode de consultation
<p><b>Communiqués et rapports financiers</b></p> <p>Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions - octobre 2008 (05.11.2008)            Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions - novembre 2008 (04.12.2008)            Dépôt du document de référence 2008 incluant le rapport financier annuel (19.12.2008)            Communiqué de presse annonçant la mise à disposition du document de référence 2008 (19.12.2008)            Avis de réunion - Assemblée générale ordinaire du 11 février 2009 (19.12.2008)            Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions - décembre 2008 (07.01.2009)            Avis relatif à la fin du contrat de liquidité conclu avec Exane BNP Paribas (08.01.2009)            Avis de convocation - Assemblée générale ordinaire du 11 février 2009 (26.01.2009)            Fascicule Assemblée générale ordinaire - 11 février 2009 (26.01.2009)            Rapport d'activité 2008 (26.01.2009)            Avis relatif au chiffre d'affaires du premier trimestre de l'exercice 2009 (29.01.2009)            Résultats du vote des résolutions de l'Assemblée générale ordinaire du 11 février 2009 (12.02.2009)            Présentation de l'Assemblée générale ordinaire du 11 février 2009 (16.02.2009)            Avis relatif à la signature d'un contrat de liquidité (02.04.2009)            Avis relatif au descriptif de rachat d'actions autorisé par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires du 11 février 2009 (02.04.2009)            Avis relatif aux résultats du premier semestre 2009 - semestre clos le 31 mars 2009 (28.04.2009)            Présentation aux analystes relative aux résultats du premier semestre de l'exercice 2009 (28.04.2009)            Rapport financier semestriel - semestre clos le 31 mars 2009 (28.04.2009)            Communiqué de presse de l'AMF relatif à la décision de la Commission des sanctions à l'égard de M. Ulf Werner, Dirigeant de Center-Tainment (04.05.2009)            Communiqué de presse annonçant la mise à disposition du rapport financier semestriel 2009 (06.05.2009)            Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions - avril 2009 (11.05.2009)            Communiqué de presse relatif à la nomination de Greg Richart au poste de Directeur général adjoint, Finances, d'Euro Disney S.A.S. (22.05.2009)            Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions - mai 2009 (04.06.2009)            Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions - juin 2009 (06.07.2009)            Avis relatif au chiffre d'affaires du troisième trimestre de l'exercice 2009 et pour la période de neuf mois clos le 30 juin 2009 (30.07.2009)            Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions - juillet 2009 (06.08.2009)            Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions - août 2009 (04.09.2009)            Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions - septembre 2009 (06.10.2009)            Bilan semestriel du contrat de liquidité (14.10.2009)            Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions - octobre 2009 (05.11.2009)            Avis relatif aux résultats annuels de l'exercice 2009 (12.11.2009)            Présentation aux analystes relative aux résultats annuels de l'exercice 2009 (12.11.2009)            Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions - novembre 2009 (07.12.2009)            Communiqué de presse relatif au regroupement d'actions (16.12.2009)            Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions - décembre 2009 (06.01.2010)            Dépôt du document de référence 2009 incluant le rapport financier annuel (28.01.2010)</p>	<p><a href="http://corporate.disneylandparis.fr">http://corporate.disneylandparis.fr</a></p>
<p><b>Documents publiés au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires (BALO)</b></p> <p>Avis de réunion - Assemblée générale ordinaire du 11 février 2009 (19.12.2008)            Avis de convocation - Assemblée générale ordinaire du 11 février 2009 (26.01.2009)            Avis relatif aux comptes annuels concernant l'exercice clos le 30 septembre 2008 et l'affectation du résultat (04.03.2009)            Avis relatif au Service de Titres et au Service financier dont la gestion a été confiée à BNP Securities Services (29.07.2009)            Avis de réunion - Assemblée générale mixte du 17 mars 2010 (21.12.2009)</p>	<p><a href="http://www.journal-officiel.gouv.fr/balo/">www.journal-officiel.gouv.fr/balo/</a></p>
<p><b>Documents déposés au Greffe du Tribunal de Commerce de Meaux (77)</b></p> <p>Dépôt des comptes annuels et consolidés - Rapport de gestion - Rapports du Conseil de surveillance - Rapports des Commissaires aux comptes (06.03.2009) - avis relatif au nombre de droits de vote à l'assemblée générale ordinaire du 11 février 2009 (publié dans le journal d'annonces légales "Le Pays Briard" - 24.02.2009) - avis rectificatif relatif au nombre de droits de vote à l'assemblée générale ordinaire du 11 février 2009 (publié dans le journal d'annonces légales "Le Pays Briard" - 27.02.2009)            Dépôt d'un extrait du procès-verbal de l'assemblée générale ordinaire du 11 février 2009 relatif à la nomination d'un nouveau commissaire aux comptes suppléant (19.03.2009) ; avis relatif à ladite nomination (publié dans le journal d'annonces légales "Le Pays Briard" - 10.03.2009)            Dépôts de la décision de la gérance du 18 décembre 2009 relatif à la réalisation de la réduction de capital d'un montant de 0,46 euro résultant de l'annulation de 46 actions à la suite de la finalisation du regroupement d'actions, d'un extrait du procès-verbal de l'assemblée générale mixte du 21 février 2008 (délégation de compétence à la gérance) et d'un extrait du procès-verbal de l'assemblée générale mixte du 21 février 2007 (regroupement des actions de la Société) (07.01.2010) ; avis relatif à cette réalisation de la réduction de capital (publié dans le journal d'annonces légales "Le Pays Briard" - 29.12.2009)</p>	<p><a href="http://www.infogreffe.fr">www.infogreffe.fr</a></p>

## **C.5. RESPONSABLES DU PRESENT DOCUMENT DE REFERENCE 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) les informations qui relèvent du 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. Greg Richart  
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 S.A.,*

Commissaires aux comptes Membres de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes 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 S.A.,*

Commissaires aux comptes Membres de la Compagnie Régionale des Commissaires aux Comptes de Paris représenté par M. Pierre-Olivier Cointe

76 rue de Monceau - 75008 Paris

Date du premier mandat : 14 mars 1994

Durée du premier mandat : Jusqu'à l'assemblée générale ordinaire des actionnaires appelée à statuer sur les comptes de l'Exercice clos le 30 septembre 1996

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 2014.

#### ***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. Jean-Lin Lefebvre,*

de nationalité française,

76 rue de Monceau - 75008 Paris

Date du premier mandat : 11 février 2009

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 2014.

### 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 annuels du Groupe sont les suivants :

(en milliers d'euros, hors TVA)	PricewaterhouseCoopers Audit				Caderas Martin			
	Exercice		Pourcentage		Exercice		Pourcentage	
	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008
<b>Audit</b>								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
Euro Disney S.C.A.	135,3	54,0	13 %	7 %	51,4	33,0	23 %	23 %
Filiales intégrées globalement <sup>(1)</sup>	900,7	736,4	86 %	93 %	170,1	109,2	77 %	77 %
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes								
Euro Disney S.C.A.	-	-	n/a	n/a	-	-	n/a	n/a
Filiales intégrées globalement	14,1	-	1 %	n/a	-	-	n/a	n/a
<b>Total audit</b>	<b>1 050,1</b>	<b>790,4</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>221,5</b>	<b>142,2</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>
<b>Autres prestations rendues aux filiales intégrées globalement</b>								
Juridique, fiscal, social	-	-	n/a	n/a	-	-	n/a	n/a
Autres	-	-	n/a	n/a	-	-	n/a	n/a
<b>Total autres prestations</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>n/a</b>	<b>n/a</b>
<b>Total</b>	<b>1 050,1</b>	<b>790,4</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>	<b>221,5</b>	<b>142,2</b>	<b>100 %</b>	<b>100 %</b>

n/a : non applicable.

<sup>(1)</sup> Dont respectivement 135 500 euros et 117 875 euros d'honoraires de commissariat aux comptes relatifs aux Société de Financement et au Gérant au titre des Exercices 2009 et 2008. Ces honoraires sont contractuellement refacturés au Groupe.

## GLOSSAIRE

<b>AMF</b>	signifie Autorité des Marchés Financiers ;
<b>Associé Commandité</b>	signifie EDL Participations S.A.S., société indirectement détenue à 100 % par TWDC ;
<b>Avances Associés de la Phase IA</b>	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 ;
<b>Avances Associés de la Phase IB</b>	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 ;
<b>CDC</b>	signifie la Caisse des dépôts et consignations ;
<b>Centre de Congrès Newport Bay Club</b>	signifie le second centre de congrès, adjacent au Disney's Newport Bay Club® ;
<b>Club</b>	signifie le Club Actionnaires ;
<b>Code</b>	signifie le Code de conduite ;
<b>Contrat de Développement</b>	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 ;
<b>Contrat de Licence</b>	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 ;
<b>Convention avec l'Etat</b>	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 ;
<b>COSO</b>	signifie <i>Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission</i> ;
<b>DD LLC</b>	signifie Disney Destination LLC ;
<b>DEI</b>	signifie Disney Entreprises, Inc. ;
<b>Département</b>	correspond au département de Seine-et-Marne ;
<b>Dettes de la Phase I</b>	correspondent aux Emprunts CDC Phase I, aux Emprunts des Phases IA et IB ainsi qu'aux Avances Associés des Phases IA et IB ;
<b>DSCR (Ratio de couverture de service de la dette)</b>	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 dont le paiement n'aura pas été reporté, <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 ;
<b>DSCR-Prévisionnel</b>	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 dont le paiement n'aura pas été reporté, <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 ou des produits financiers à percevoir par le Groupe ; et le montant total du service prévisionnel de la dette du Groupe ;
<b>EDA</b>	signifie Euro Disney Associés S.C.A. ;
<b>EDL Participations</b>	signifie EDL Participations S.A.S. ;
<b>EDLI</b>	signifie Euro Disneyland Imagineering S.A.R.L. ;
<b>EDV</b>	Signifie Euro Disney Vacances S.A.S. ;
<b>Emprunt de la Phase IA</b>	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 ;
<b>Emprunt de la Phase IB</b>	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 ;
<b>Emprunts CDC Phase I</b>	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 ;

<b>Emprunts CDC pour le Parc Walt Disney Studios</b>	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 ;
<b>EPA-France</b>	signifie l'Etablissement Public d'Aménagement du secteur IV de la ville nouvelle de Marne-La-Vallée ;
<b>EPA-Marne</b>	signifie l'Etablissement Public d'Aménagement de la ville nouvelle de Marne-La-Vallée ;
<b>EURIBOR</b>	signifie le Taux Interbancaire Offert en Euros ;
<b>Exercice</b>	signifie tout exercice social commençant le 1 <sup>er</sup> octobre et prenant fin le 30 septembre de chaque année civile. A titre d'exemple, l'Exercice 2009 a commencé le 1 <sup>er</sup> octobre 2008 et a pris fin le 30 septembre 2009 ;
<b>Gérant</b>	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. ;
<b>Golf</b>	signifie le parcours de golf de 27 trous, Golf Disneyland® ;
<b>Groupe</b>	signifie la Société, ses filiales et les Sociétés de Financement consolidées ;
<b>Groupe Contrôlé Juridiquement</b>	signifie la Société et ses filiales juridiquement contrôlées ;
<b>Hôtels</b>	signifie les hôtels exploités par le Groupe, à savoir : le Disneyland® Hotel, le Disney's Hotel New York®, le Disney's Hotel Newport Bay Club®, le Disney's Sequoia Lodge®, le Disney's Hotel Cheyenne®, le Disney's Hotel Santa Fe® et le Disney's Davy Crockett Ranch® ;
<b>IAS</b>	signifie <i>International Accounting Standards</i> ;
<b>IASB</b>	signifie <i>International Accounting Standards Board</i> ;
<b>IFRIC</b>	signifie <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> ;
<b>IFRS</b>	signifie <i>International Financial Reporting Standards</i> . Les IFRS englobent les IAS, IFRS, SIC et IFRIC émis par l'IASB ;
<b>Indicateur de Performance</b>	<p>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, retraité des éléments suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• le résultat net, part des intérêts minoritaires, tels qu'apparaissant dans le compte de résultat consolidé ;</li> <li>• la charge nette des produits (c'est-à-dire charges moins produits) relatifs à l'impôt sur les sociétés (impôt exigible et impôt différé) ;</li> <li>• la quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence ;</li> <li>• 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 ;</li> <li>• 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 de dépréciation sur ces mêmes actifs ;</li> <li>• 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 ;</li> <li>• les charges opérationnelles correspondant aux dépenses réalisées pour grosses réparations ;</li> <li>• 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 ;</li> <li>• les produits nets des charges financières à l'exception des charges correspondant aux commissions de cartes bancaires ;</li> <li>• les redevances de licence et la rémunération du Gérant dues à TWDC passées en charges sur l'Exercice.</li> </ul> <p>L'Indicateur de Performance sera calculé à partir du compte de résultat du Groupe et des pièces comptables correspondantes ;</p>
<b>Indicateur de Performance Prévisionnel</b>	signifie l'Indicateur de Performance figurant dans le budget. Il est défini comme étant le plus petit de l'Indicateur de Performance Prévisionnel ou de l'Indicateur de Performance de l'Exercice donné, augmenté de 3 % ;
<b>Indicateur de Performance Pro-Forma</b>	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 ;

<b>Indicateur de Performance de Référence</b>	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 ;
<b>Installations de la Phase IA</b>	Signifie les infrastructure et éléments annexes du Parc Disneyland <sup>®</sup> , du Disneyland <sup>®</sup> Hotel, du Disney's Davy Crockett Ranch <sup>®</sup> et du Golf ;
<b>Installations de la Phase IB</b>	signifie : le Disney's Hotel New York <sup>®</sup> , le Disney's Hotel Sequoia Lodge <sup>®</sup> , le Disney's Newport Bay Club <sup>®</sup> , le Disney's Hotel Cheyenne <sup>®</sup> , le Disney's Santa Fe <sup>®</sup> et le Disney <sup>®</sup> Village ;
<b>LSF</b>	signifie Loi de Sécurité Financière qui établit de nouvelles règles en matière de gouvernement d'entreprise ;
<b>Ouverture</b>	signifie le 12 avril 1992, soit le jour d'ouverture et de commencement de l'exploitation de Disneyland <sup>®</sup> Paris ;
<b>Parcs à Thèmes</b>	désigne le Parc Disneyland et le Parc Walt Disney Studios <sup>®</sup> ;
<b>Parc Disneyland</b>	désigne le premier parc à thèmes de Disneyland Paris ouvert le 12 avril 1992 ;
<b>Parc Walt Disney Studios</b>	désigne le second parc à thèmes de Disneyland Paris ouvert le 16 mars 2002 ;
<b>Plan de Développement</b>	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 ;
<b>Prêteurs</b>	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 ;
<b>Procédures</b>	désignent l'ensemble des procédures de contrôle interne mises en place par le Groupe pour respecter les obligations liées à la LSF et à SOX ;
<b>Restructuration de 2005</b>	signifie la restructuration juridique et financière, y compris l'ensemble des opérations réalisées et des accords signés dans le cadre de cette restructuration ;
<b>Restructuration financière de 1994</b>	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 ;
<b>SEC</b>	signifie <i>Securities and Exchange Commission</i> , qui est une agence gouvernementale aux Etats-Unis et qui a un rôle de renforcement des lois fédérales sur les marchés financiers et de régulateur des marchés financiers ;
<b>SIC</b>	signifie <i>Standing Interpretations Committee</i> ;
<b>Site</b>	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, le Disney Village et le Golf ;
<b>Société</b>	signifie Euro Disney S.C.A. ;
<b>Sociétés de Financement</b>	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, les Sociétés de Financement de la Phase IB et Centre de Congrès Newport S.A.S. ;
<b>Sociétés de Financement de la Phase I</b>	signifie la Société de Financement de la Phase IA et les Sociétés de Financement de la Phase IB ;
<b>Société de Financement de la Phase IA</b>	signifie Euro Disneyland S.N.C., propriétaire du Parc Disneyland et du terrain sur lequel le Parc Disneyland est implanté ;
<b>Sociétés de Financement de la Phase IB</b>	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. ;
<b>SOX</b>	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 gérance et la comptabilité de toutes les sociétés cotées ;
<b>TWDC</b>	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	LIBELLE DES RUBRIQUES FIGURANT DANS L'ANNEXE I DU REGLEMENT CE N° 809/2004	SECTION(S) DU DOCUMENT DE REFERENCE	PAGE (S)
<b>1</b>	<b>Personnes responsables</b>		
1.1	Personnes responsables des informations contenues dans le présent Document de Référence	C.5.1	185
1.2	Déclaration des personnes responsables du présent Document de Référence	C.5.1	185
<b>2</b>	<b>Contrôleurs légaux des comptes</b>		
2.1	Nom et adresse des contrôleurs légaux des comptes de l'émetteur	C.5.3	186
2.2	Contrôleurs légaux ayant démissionnés ou ayant été écartés durant la période couverte	Non applicable	
<b>3</b>	<b>Informations financières sélectionnées</b>		
3.1	Informations financières historiques sélectionnées	A.1.3 B.1	8 32
3.2	Informations financières sélectionnées pour des périodes intermédiaires et données comparatives couvrant les mêmes périodes de l'exercice précédent	Non applicable	
<b>4</b>	<b>Facteurs de risques</b>	B.2 B.3 notes 3.2.2 et 20	68 à 74 97,99, 123 à 125
<b>5</b>	<b>Informations concernant l'émetteur</b>		
5.1	Histoire et évolution de l'émetteur		
5.1.1	<i>Raison sociale et nom commercial</i>	C.1.1	150
5.1.2	<i>Lieu et numéro d'enregistrement</i>	C.1.1	150
5.1.3	<i>Date de constitution et durée de vie</i>	C.1.1	150
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	150
5.1.5	<i>Événements importants dans le développement des activités de l'émetteur</i>	A.3	21 à 25
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	40
5.2.2	<i>Principaux investissements de l'émetteur qui sont en cours</i>	B.2	40
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	40
<b>6</b>	<b>Aperçu des activités</b>		
6.1	Principales activités		
6.1.1	<i>Nature des opérations effectuées par l'émetteur et ses principales activités</i>	A.1.3	8 à 15
6.1.2	<i>Nouveau produit ou service important lancé sur le marché</i>	A.2.1	17
6.2	Principaux marchés	A.2.2	19
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	22 à 25 26
6.5	Éléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	A.2.2	19
<b>7</b>	<b>Organigramme</b>	A.1.2	7
7.1	Description du Groupe et place occupée par l'émetteur	A.1.1	4 à 6
7.2	Liste des filiales importantes de l'émetteur	B.2 B.3 note 1	44 84
<b>8</b>	<b>Propriétés immobilières, usines et équipements</b>	B.1	32
8.1	Immobilisation corporelle importante existante ou planifiée, y compris les propriétés immobilières louées	B.2 B.3 note 4	40 99, 100
8.2	Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation, faite par l'émetteur de ses immobilisations corporelles	B.2	64 à 67

No	LIBELLE DES RUBRIQUES FIGURANT DANS L'ANNEXE I DU REGLEMENT CE N° 809/2004	SECTION(S) DU DOCUMENT DE REFERENCE	PAGE(S)
<b>9</b>	<b>Examen de la situation financière et du résultat</b>		
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	36
9.2	Résultat d'exploitation	B.2	37, 38
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	37, 38
9.2.2	<i>Évolution et explication de l'évolution du chiffre d'affaires</i>	B.2	37,38
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>	B.2	68 to 74
<b>10</b>	<b>Trésorerie et capitaux</b>		
10.1	Informations sur les capitaux de l'émetteur (à court terme et à long terme)	B.2	41 à 43
10.2	Source et montant des flux de trésorerie de l'émetteur	B.2	42, 43
10.3	Informations sur les conditions d'emprunt et la structure de financement de l'émetteur	A.3.2 B.2	22 à 25 41
10.4	Informations concernant toute restriction à l'utilisation des capitaux	C.3.1	181
10.5	Informations concernant les sources de financement attendues qui seront nécessaires pour honorer les engagements visés aux points 5.2.3 et 8.1	Non applicable	
<b>11</b>	<b>Recherche et développement, brevets et licences</b>		
	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	46
<b>12</b>	<b>Information sur les tendances</b>		
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	47
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	47
<b>13</b>	<b>Prévisions ou estimations du bénéfice</b>		
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	
13.3	Les prévisions ou estimations du bénéfice ont-elles été élaborées sur une base comparable aux informations financières historiques ?	Non applicable	
13.4	Déclaration indiquant si une prévision est, ou non, encore valable à la date du document d'enregistrement	Non applicable	
<b>14</b>	<b>Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale</b>		
14.1	Informations sur les activités, l'absence de condamnation et les mandats sociaux : – des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance ; et – des associés commandités ; et – 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	B.2 C.1.2	48 à 59 153 à 158

No	LIBELLE DES RUBRIQUES FIGURANT DANS L'ANNEXE I DU REGLEMENT CE N° 809/2004	SECTION(S) DU DOCUMENT DE REFERENCE	PAGE(S)
14.2	<p>Conflits d'intérêt au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale</p> <p>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</p> <p>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</p>	<p>B.2 C.1.2</p> <p>Non applicable</p> <p>B.2 C.1.2</p>	<p>48, 54, 59 153</p> <p>49, 58 155</p>
<b>15</b>	<b>Rémunération et avantages des personnes visées au point 14.1</b>		
15.1	Montant de la rémunération versée et avantages en nature octroyés par l'émetteur et ses filiales	B.2 C.1.2	48, 55, 58 155 à 157
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	48, 55, 58 155 à 157
<b>16</b>	<b>Fonctionnement des organes d'administration et de direction</b>		
16.1	Date d'expiration du mandat actuel des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance	B.2 C.1.2	49 154
16.2	Informations sur les contrats de service liant les membres des organes d'administration	B.2 C.1.2	54, 59 155
16.3	Informations sur le comité de l'audit et le comité de rémunération de l'émetteur	C.1.3	159, 160
16.4	Déclaration indiquant si l'émetteur se conforme au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur	C.1.3	164
<b>17</b>	<b>Salariés</b>		
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	60 127
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	49, 58 120, 121
17.3	Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur	Non applicable	
<b>18</b>	<b>Principaux actionnaires</b>	C.2.4	173
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	173
18.2	Existence de différences de droits de vote	Non applicable	
18.3	Détenion ou contrôle de l'émetteur et mesures prises pour éviter un exercice abusif de ce contrôle	B.2 C.1.3 C.2.4	71, 72 164, 165 173
18.4	Accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de son contrôle	Non applicable	
<b>19</b>	<b>Opérations avec des apparentés</b>	A.4.1 B.2 B.3 note 18 B.7	26 à 30 43 117, 118 143, 144
<b>20</b>	<b>Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur</b>		
20.1	Informations financières historiques	B.1	32
20.2	Informations financières pro forma et description de l'influence de la restructuration	Non applicable	
20.3	États financiers annuels (comptes annuels et comptes consolidés)	B.5 B.3	130 à 140 78 à 127

No	LIBELLE DES RUBRIQUES FIGURANT DANS L'ANNEXE I DU REGLEMENT CE N° 809/2004	SECTION(S) DU DOCUMENT DE REFERENCE	PAGE(S)
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	128, 129 141, 142
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	30 septembre 2009	Non applicable
20.6	Informations financières intermédiaires et autres	Non applicable	
20.7	Politique de distribution des dividendes	C.2.7	176
20.8	Procédures judiciaires et d'arbitrage	B.2	74
20.9	Changement significatif de la situation financière ou commerciale survenu depuis la fin du dernier exercice	Non applicable	
<b>21</b>	<b>Informations complémentaires</b>		
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	171
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 8 C.2.3	102 136 172
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	171 172, 173
21.2	Acte constitutif et statuts		
21.2.1	<i>Objet social</i>	C.1.1	150, 151
21.2.2	<i>Dispositions contenues dans les statuts ou un règlement concernant les membres de ses organes d'administration</i>	C.1.3	158, 159
21.2.3	<i>Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes</i>	C.1.1 C.2.4	151, 152 174
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	152
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>	C.1.3	164, 165
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	173
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	
<b>22</b>	<b>Contrats importants</b>	A.4	26 à 30
<b>23</b>	<b>Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts</b>	Non applicable	
<b>24</b>	<b>Documents accessibles au public</b>	C.4	183, 184
<b>25</b>	<b>Informations sur les participations</b>		
	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	84

Le rapport financier annuel de l'Exercice 2009, 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	78
B.5. Etats financiers de la Société (comptes annuels)	130
B.2. Rapport du Gérant pour le Groupe et la société mère	34
B.4. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	128
B.6. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels	141
C.5.1. Attestation du responsable du rapport financier annuel	185
C.5.3. Honoraires des Commissaires aux comptes	187