

DOCUMENT DE REFERENCE 2010

EURO DISNEY S.C.A.

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 2011 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

A. PRESENTATION GENERALE DU GROUPE	3
A.1. PRESENTATION DU GROUPE	4
A.1.1. <i>Structure d'organisation du Groupe</i>	4
A.1.2. <i>Organigramme simplifié du Groupe au 30 septembre 2010</i>	6
A.1.3. <i>Descriptif des secteurs d'activités du Groupe</i>	7
A.1.4. <i>Situation géographique</i>	14
A.2. STRATEGIE DU GROUPE	15
A.2.1. <i>Aperçu de la stratégie</i>	15
A.2.2. <i>Stratégie marketing et commerciale</i>	17
A.3. HISTORIQUE ET DEVELOPPEMENT DU GROUPE	19
A.3.1. <i>Développement du Site et de ses alentours</i>	19
A.3.2. <i>Financement du développement du Site</i>	21
A.4. PRINCIPAUX CONTRATS DU GROUPE	24
A.4.1. <i>Principaux engagements liés au développement du Site</i>	24
A.4.2. <i>Autres contrats significatifs</i>	28
B. RAPPORT FINANCIER ANNUEL	29
B.1. ELEMENTS FINANCIERS CONSOLIDES CLES	30
B.2. RAPPORT DU GERANT POUR LE GROUPE ET LA SOCIETE MERE	32
B.3. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES	70
B.4. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES	118
B.5. ETATS FINANCIERS DE LA SOCIETE (COMPTES ANNUELS) ETABLIS SELON LES REGLES ET PRINCIPES COMPTABLES APPLICABLES EN FRANCE	120
B.6. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS	130
B.7. RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS ET ENGAGEMENTS REGLEMENTES	132
B.8. RAPPORT GENERAL DU CONSEIL DE SURVEILLANCE SUR EURO DISNEY S.C.A., SES FILIALES ET LES SOCIETES CONSOLIDEES	134
B.9. RAPPORT SPECIAL DU CONSEIL DE SURVEILLANCE D'EURO DISNEY S.C.A. SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES	137
C. RENSEIGNEMENTS A CARACTERE GENERAL	138
C.1. LA SOCIETE ET SON GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	139
C.1.1. <i>La Société</i>	139
C.1.2. <i>Organes du gouvernement d'entreprise</i>	141
C.1.3. <i>Rapport du Président du Conseil de surveillance sur le contrôle interne et sur le gouvernement d'entreprise</i>	146
C.1.4. <i>Rapport des commissaires aux comptes sur le rapport du Président du Conseil de surveillance</i>	156
C.2. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE CAPITAL	158
C.2.1. <i>Composition et évolution du capital social</i>	158
C.2.2. <i>Regroupement d'actions</i>	158
C.2.3. <i>Contrats de liquidité</i>	158
C.2.4. <i>Répartition du capital social et des droits de vote</i>	159
C.2.5. <i>Marché des titres de la Société</i>	161
C.2.6. <i>Evolution des cours et des volumes</i>	162
C.2.7. <i>Dividendes</i>	162
C.3. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ENGAGEMENTS FINANCIERS DU GROUPE	163
C.3.1. <i>Indicateur de Performance</i>	163
C.3.2. <i>Changements de principes comptables</i>	167
C.4. DOCUMENTS ACCESSIBLES AU PUBLIC	168
C.4.1. <i>Consultation des documents et renseignements relatifs à la Société</i>	168
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>	168
C.5. RESPONSABLES DU PRESENT DOCUMENT DE REFERENCE ET DU RAPPORT FINANCIER ANNUEL	171
C.5.1. <i>Attestation du responsable du présent Document de Référence et du rapport financier annuel</i>	171
C.5.2. <i>Responsable de l'information</i>	171
C.5.3. <i>Commissaires aux comptes</i>	172
GLOSSAIRE	174
TABLES DE CONCORDANCE	178

LES PRINCIPAUX TERMES CLES ET TECHNIQUES COMMENÇANT PAR UNE MAJUSCULE UTILISES DANS LE PRESENT DOCUMENT SONT DEFINIS DANS LE GLOSSAIRE.

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 le développement d’un site de 2 230 hectares, dont 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”). 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. “Principaux engagements liés au développement du Site”, sous-section “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 simplifiées qui sont contrôlées indirectement à 100 % par TWDC : EDL Corporation S.A.S. et Euro Disney Investments S.A.S.

Les associés commandités d’EDA sont Euro Disney Commandité S.A.S., une société par actions simplifiée détenue directement à 100 % par la Société, EDL Corporation S.A.S. et Euro Disney Investments S.A.S. Le gérant est également Euro Disney S.A.S.

EDL Hôtels S.C.A.

EDL Hôtels S.C.A., société détenue à 100 % par EDA, exploite 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® 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 IFRS¹ (voir section B.3. “Etats financiers consolidés”, note 3.1.1. “Principes de consolidation”).

Société de Financement de la Phase IA

Euro Disneyland S.N.C. (la “Société de Financement de la Phase IA”), constituée sous forme de société en nom collectif, loue à EDA le Parc Disneyland® ainsi que le terrain sous-jacent, en vertu d’un crédit-bail (voir la section A.3. “Historique et développement du Groupe” 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 72 % de l’encours au titre de l’Emprunt de la Phase IA²).

Le statut juridique de la Société de Financement de la Phase IA a permis à ses associés de prendre directement en charge les pertes fiscales de cette société dans leurs propres résultats fiscaux. Cet avantage fiscal a été limité à 304,9 millions d’euros et a été généré au cours des années calendaires 1989 à 1992 par les charges d’intérêts supportées durant la période de construction et les charges d’amortissement. En retour de ces avantages, 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*³ (les “Sociétés de Financement de la Phase IB”) créées pour les besoins de financement de cinq hôtels à thèmes et du Disney® 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. “Historique et développement du Groupe” pour plus de détails).

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.

Le statut juridique des Sociétés de Financement de la Phase IB a permis à leurs associés de prendre directement en charge les pertes fiscales de ces sociétés dans leurs propres résultats fiscaux. Cet avantage fiscal a été limité à 78,0 millions d’euros et a été généré au cours des années calendaires 1991 et 1992 par les charges d’intérêts supportées au cours de la période de construction et les charges d’amortissement. En retour de ces avantages, 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.

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

² Correspond à un emprunt conclu entre EDA, la Société de Financement de la Phase IA et un syndicat international de banques. Voir la section B.3. “Etats financiers consolidés”, note 12.2. “Emprunt de la Phase IA” pour plus de détails.

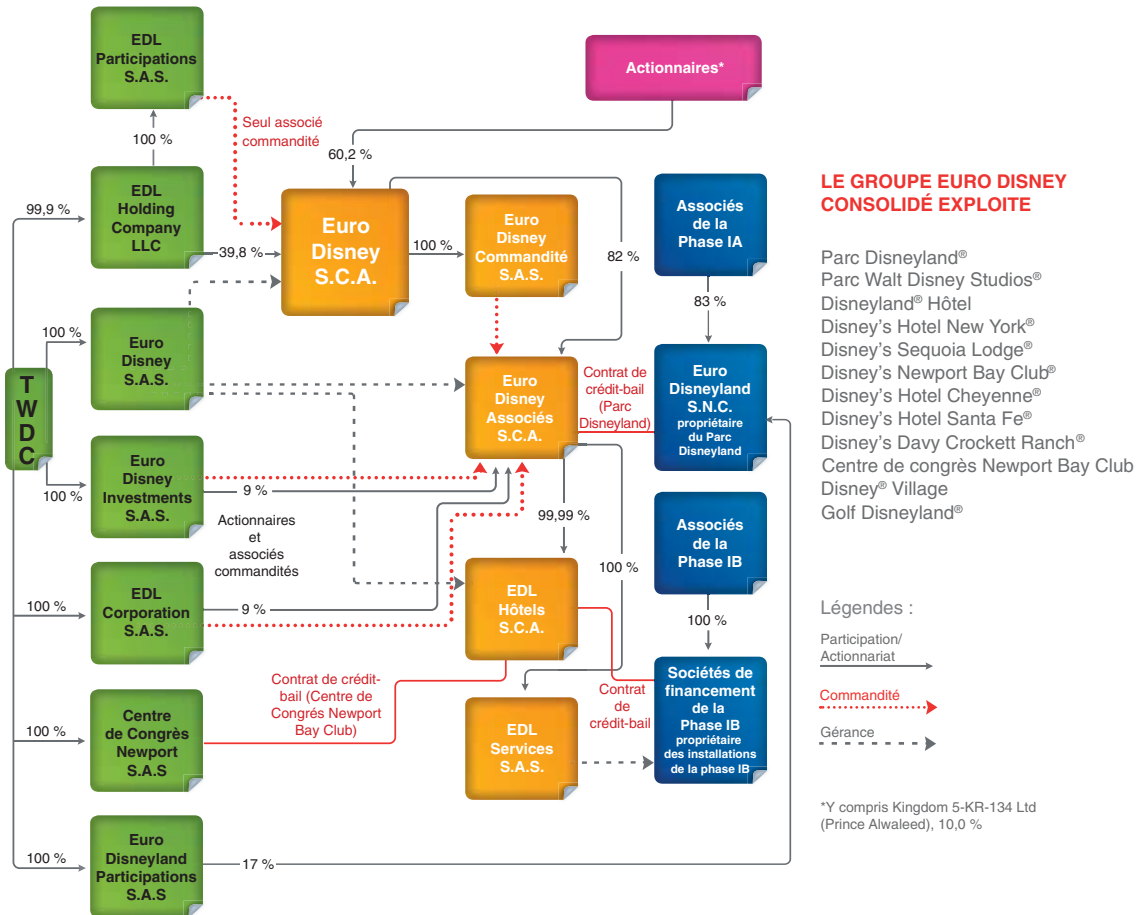
³ Les six Sociétés de Financement de la Phase IB sont les suivantes : Hotel New York Associés S.N.C., Newport Bay Club Associés S.N.C., Sequoia Lodge Associés S.N.C., Hotel Cheyenne Associés S.N.C., Hotel Sante Fe Associés S.N.C., et le Centre de Divertissements Associés S.N.C. Elles louent à EDL Hôtels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



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 2010



Voir la section B.3. "Etats financiers consolidés", note 1.1. "Structure du Groupe" pour une présentation exhaustive des entités constituant le Groupe et la section C.2.4. "Répartition du capital social et des droits de vote" pour plus de détails sur la composition de l'actionariat d'Euro Disney S.C.A.

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

(en millions d'euros, sauf indication contraire)

	2010	2009	2008
Données financières clés de l'activité :			
Produits des activités ordinaires de l'ensemble consolidé			
Tourisme	1 216,1	1 212,7	1 283,5
Développement immobilier	59,8	17,9	41,0
	1 275,9	1 230,6	1 324,5
Charges d'exploitation de l'ensemble consolidé			
Tourisme	(1 208,5)	(1 195,4)	(1 207,6)
Développement immobilier	(33,3)	(8,8)	(26,4)
	(1 241,8)	(1 204,2)	(1 234,0)
Résultat net de l'ensemble consolidé			
Tourisme	(71,5)	(72,0)	(12,9)
Développement immobilier	26,3	9,0	14,6
	(45,2)	(63,0)	1,7
Indicateurs clés de l'activité :			
Parcs à Thèmes			
Fréquentation (en millions de visiteurs) ⁽¹⁾	15,0	15,4	15,3
Dépense moyenne par visiteur (en euros) ⁽²⁾	45,30	44,22	46,32
Hôtels			
Taux d'occupation ⁽³⁾	85,4 %	87,3 %	90,9 %
Dépense moyenne par chambre (en euros) ⁽⁴⁾	209,78	201,24	211,39

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

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

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

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

Secteur activités touristiques

Les Parcs à Thèmes

Au titre de l'Exercice 2010, le chiffre d'affaires de l'activité des Parcs à Thèmes diminue de 2,9 millions d'euros pour s'établir à 685,3 millions d'euros contre 688,2 millions d'euros au titre de l'exercice précédent, reflétant une baisse de la fréquentation des parcs de 3 %, partiellement compensée par une augmentation de 2 % de la dépense moyenne par visiteur (voir la section B.2. "Rapport du Gérant pour le Groupe et la société mère" 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 ainsi qu'à des variations significatives entre les jours de semaine et les week-ends, particulièrement en période de basse saison.

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. "Principaux engagements liés au développement du Site", sous-section "Contrat de Licence" et la section B.2. "Rapport du Gérant pour le Groupe et la société mère", sous-section "Assurances et facteurs de risques" pour de plus amples détails).

Le Parc Disneyland®

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

Le Parc Disneyland compte 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^{ième} siècle, *Phantom Manor*, un manoir hanté de style victorien, *It's a small world*, qui met en scène des poupées animées du monde entier dans leur costume national 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.

En juin 2010, le Groupe a rouvert l'attraction *Captain EO* dans *Discoveryland*. Cette expérience musicale en 3D met en vedette feu Michael Jackson. Elle avait déjà été projetée dans le Parc Disneyland entre 1992 et 1998.

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 font également partie du programme proposé dans le Parc Disneyland, comme par exemple *La Parade des Rêves Disney*, ainsi que des feux d'artifice.

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

Le Parc Disneyland est également doté d'un système de réservation innovant et déjà utilisé dans d'autres parcs à thèmes Disney, appelé FASTPASS®. FASTPASS est un service gratuit, à la disposition de tous les visiteurs, qui constitue une solution alternative aux files d'attente. Les visiteurs qui utilisent ce système reçoivent un ticket spécifiant un créneau horaire pendant lequel ils peuvent revenir pour entrer directement dans la salle 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 Disneyland® compte 30 restaurants ainsi que de nombreux chariots et kiosques sur l'ensemble du Site. 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 alors que le célèbre pirate Jack Sparrow vient à leur rencontre au Blue Lagoon Restaurant, dans *Adventureland*®. Le Parc Disneyland offre une large variété de modes de restauration, tels que la restauration rapide, le libre-service type cafétéria, le service à table et la cuisine française traditionnelle. Les chariots et kiosques proposent une restauration rapide à emporter, des friandises et/ou des boissons.

Dans le Parc Disneyland, 35 boutiques et de nombreux chariots ambulants proposent une large gamme d'articles portant sur les thèmes Disney. La gamme des produits offerts est continuellement 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 événements récents, tels que l'année de la *Nouvelle Génération Disney* ou l'ouverture de *Toy Story Playland*, ou les films récents, comme *La Princesse et la Grenouille*, 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* permettant aux visiteurs d'acquérir des photos prises pendant le déroulement de l'attraction.

Le Parc Walt Disney Studios®

Le Parc Walt Disney Studios® a ouvert ses portes le 16 mars 2002. Il s'étend sur une superficie d'environ 25 hectares. Les visiteurs y découvrent le monde du divertissement audiovisuel et rencontrent leurs stars préférées. Le Parc Walt Disney Studios propose un large choix d'expériences en termes d'attractions et de spectacles à sensations. Ceux-ci emmènent les visiteurs sous le feu des projecteurs et devant les caméras, ou dans les secrets des coulisses de tournage, sur grand ou petit écran, ou encore dans l'univers de la musique.

Le Parc Walt Disney Studios est accessible à pied depuis le Parc Disneyland et le Disney® Village. Les visiteurs accèdent au Parc Walt Disney Studios par une porte 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 17 attractions principales, plusieurs d'entre elles ayant été spécifiquement conçues et développées pour ce parc. Ainsi, *Crush's Coaster*® transporte les visiteurs dans les profondeurs de l'océan pour leur faire revivre le film d'animation *Le Monde de Némou* des studios Disney/Pixar ; *Cars Quatre Roues Rallye*, inspirée du film *Cars Quatre Roues Rallye* 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*®, 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*, un spectacle rendant hommage 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 pris dans une fausse pluie de météorites ; et enfin, *Animagique*®, rend hommage aux moments mémorables 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 *La Tour de la Terreur*, un *Saut dans la Quatrième Dimension*™¹, une simulation de chute libre, 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, *Playhouse Disney Live!*, où les visiteurs ont l'opportunité d'interagir avec leurs personnages favoris des programmes de Disney Channel et *Catastrophe Canyon*®, le point d'orgue de *Studio Tram Tour®: 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.

Au cours de l'Exercice 2010, *Toy Story Playland*, inspiré des films Disney/Pixar *Toy Story*, a fait son entrée au Parc Walt Disney Studios. *Toy Story Playland* comprend trois nouvelles attractions uniques au Parc Walt Disney Studios : *Toy Story Mission Parachute*, un saut en parachute avec les soldats verts d'Andy, le *Zig Zag Tour*², un circuit pour toute la famille et *RC Racer Vitesse Maximale !* avec son circuit en forme de U, haut de 25 mètres.

Le Parc Walt Disney Studios propose également la parade *Disney's Stars 'n' Cars*, une procession avec les personnages Disney au volant de véhicules à thèmes.

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

² Slinky Zig Zag est une marque déposée de Poof-Slinky, Inc. Tous droits réservés.

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

Le Parc Walt Disney Studios® compte neuf boutiques, quatre restaurants et de nombreux chariots ambulants et kiosques.

Hôtels et Disney® Village

Au titre de l'Exercice 2010, le chiffre d'affaires des Hôtels et du Disney® Village est en hausse de 5,5 millions d'euros pour s'établir à 480,2 millions d'euros contre 474,7 millions d'euros au titre de l'exercice précédent, reflétant une hausse de 4 % de la dépense moyenne par chambre partiellement compensée par une diminution de 1,9 point de pourcentage du taux d'occupation des hôtels (voir la section B.2. "Rapport du Gérant pour le Groupe et la société mère" 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 de ce marché, l'activité des Hôtels et du Disney Village est sujette aux mêmes variations saisonnières que les Parcs à Thèmes.

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, des conférences ou des expositions. 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 m² comprenant trois salles de conférence, 95 salles de réunion ainsi qu'un espace de 6 500 m² dédié aux événements et pouvant accueillir jusqu'à 4 000 participants.

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

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 TGV¹/RER² 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.

¹ Le terme TGV correspond à "Train à grande vitesse".

² Le terme RER correspond à "Réseau express régional".

Le Groupe tente d'atténuer les variations saisonnières de ses activités grâce à des promotions saisonnières telles que *Le Festival Halloween Disney* ou *Noël Enchanté*, et grâce à la mise en place d'offres ciblées 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 adapte ses prix selon la saison et selon le niveau de la demande afin d'optimiser ses revenus.

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/ou de ventes sont actuellement exploités sur le Site. Ces hôtels sont les suivants :

Hôtel	Catégorie	Date d'ouverture	Nombre de chambres et d'unités
Hôtel l'Elysée Val d'Europe	3 étoiles	juin 02	152
Thomas Cook's Explorers Hotel	3 étoiles	mars 03	390
Hôtel Kyriad	3 étoiles	mars 03	300
Adagio City Aparthotel Val d'Europe	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 Blu Hotel	4 étoiles	décembre 05	250
Total			2 378

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 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 40 000 m² 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 deux bars à thèmes avec musique d'ambiance, dix restaurants à thèmes parmi lesquels Café Mickey, Planet Hollywood®, Rainforest Cafe®, Annette's Diner, un restaurant McDonald's®, le King Ludwig's Castle et le Starbucks Coffee, huit boutiques et un cinéma Multiplex Gaumont de 15 salles dont l'une dispose d'un des plus grands écrans d'Europe. Certaines de ces installations sont exploitées par le Groupe (*La Légende de Buffalo Bill*, les boutiques et les bars) ; d'autres restaurants sont exploités pour le compte du Groupe par Groupe Flo. Les autres installations sont exploitées par des tiers.

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

Secteur activités de développement immobilier

Au titre de l'Exercice 2010, le chiffre d'affaires généré par les activités de développement immobilier est en hausse de 41,9 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent, le Groupe ayant enregistré un produit de 47 millions d'euros suite à la vente d'un actif immobilier sur lequel est situé le centre commercial Val d'Europe. Cet actif faisait auparavant l'objet d'un bail à construction (voir la section B.2."Rapport du Gérant pour le Groupe et la société mère" pour de plus amples détails).

A

A.1

A.2

A.3

A.4

Le 14 septembre 2010, le Groupe a signé un avenant (l' "Avenant") à l'accord conclu avec TWDC, la République française et d'autres autorités publiques françaises pour la création et l'exploitation du Site (la "Convention"). Cet Avenant augmente notamment la superficie totale du Site qui passe de 1 943 à 2 230 hectares (voir la section A.3 "Historique et développement du Groupe" pour de plus amples détails).

Les activités de développement immobilier du Groupe portent sur la planification et le développement des 2 230 hectares sur lesquels le Site est implanté, conformément à la Convention. 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 son approbation, une proposition à EPA-France ("Etablissement Public d'Aménagement" du secteur IV de la ville nouvelle de Marne-la-Vallée) et à certaines autorités publiques françaises. Sur la base de cette proposition, 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 achetés dans le cadre de la convention et d'infrastructures, 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, telle qu'amendée, prévoit le droit pour le Groupe, sous certaines conditions, d'acquérir auprès d'EPA-France 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 qu'EPA-France et les autorités publiques françaises viabilisent 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 d'une partie de ces droits fonciers. La prochaine échéance est fixée le 31 décembre 2020. 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 2030 (voir section A.3. "Historique et Développement du Groupe" pour plus de détails). Au 30 septembre 2010, 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 2010, 12,7 millions d'euros de redevances sont enregistrés en *Immobilisations corporelles* et ne sont pas alloués spécifiquement à des terrains.

Développement immobilier résidentiel

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

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.

Conformément à l'Avenant (voir section A.3. "Historique et développement du Groupe"), dans le cadre des projets de développement résidentiel, le Groupe a accepté de verser à l'EPA-France une contribution forfaitaire pour chaque logement vendu afin de participer au financement de nouvelles infrastructures publiques.

Développement commercial

Le Groupe a pris part également au développement d'un centre urbain à Val d'Europe qui comprend actuellement le développement de zones commerciales.

Le développement commercial 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, à la validation du concept ainsi qu'à la vente ou la location, 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 développement commercial.

En 1998, le Groupe a conclu avec Klépierre et son partenaire Axa un bail à construction portant sur un centre commercial international, comprenant 125 000 m² de commerces. Le 28 juin 2010, le Groupe leur a cédé le terrain d'assiette du centre commercial.

Développement de la capacité hôtelière

Certains projets de construction de nouveaux hôtels sont en cours d'analyse. Ces projets sont conçus en vue de renforcer la capacité hôtelière par des hôtels appartenant soit au Groupe, soit à des tiers.

Développement de bureaux et autres projets

Le Groupe participe également au développement d'un parc international d'entreprises stratégiquement situé le long de l'autoroute A4. La superficie du parc est estimée à 117 hectares dont 40 liés à la seconde phase de développement (voir section A.3.1 "Développement du Site et de ses alentours") ; le développement des bureaux est financé par des tiers. Au 30 septembre 2010, 26 hectares ont été développés avec Goodman International, leader européen en matière de développement des parcs d'entreprises. Le Groupe participe également au développement d'espaces de bureaux situés dans le centre urbain de Val d'Europe.

Projet Les Villages Nature de Val d'Europe

L'avenant à la Convention permet au Groupe de développer, en partenariat avec le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs, *Les Villages Nature de Val d'Europe* ("Villages Nature"), un projet d'éco-tourisme innovant sur le thème de l'harmonie entre l'Homme et la Nature.

Villages Nature est une destination d'envergure européenne qui offrira une expérience inédite fondée sur l'interaction avec la nature. Destination touristique de courts et moyens séjours, Villages Nature sera avant tout une expérience de détente et immersive, avec une forte présence de la nature (90 % de non bâti) offrant de nombreuses activités ludiques et pédagogiques permettant de sensibiliser les générations futures à l'importance de la protection de la nature.

Villages Nature constituera, en termes de design et de mode de fonctionnement, un modèle unique de développement durable. Le projet, qui porterait sur une surface potentielle à terme d'environ 500 hectares, et devrait se réaliser en plusieurs phases sur une période d'environ vingt ans, sera lancé en fonction des conditions du marché. L'ouverture de la première phase portant sur une surface de 175 hectares interviendrait en 2015. Pour de plus amples détails, voir le communiqué de presse publié le 24 novembre 2010 et disponible sur le site internet de la Société (<http://corporate.disneylandparis.fr>).

A

A.1

A.2

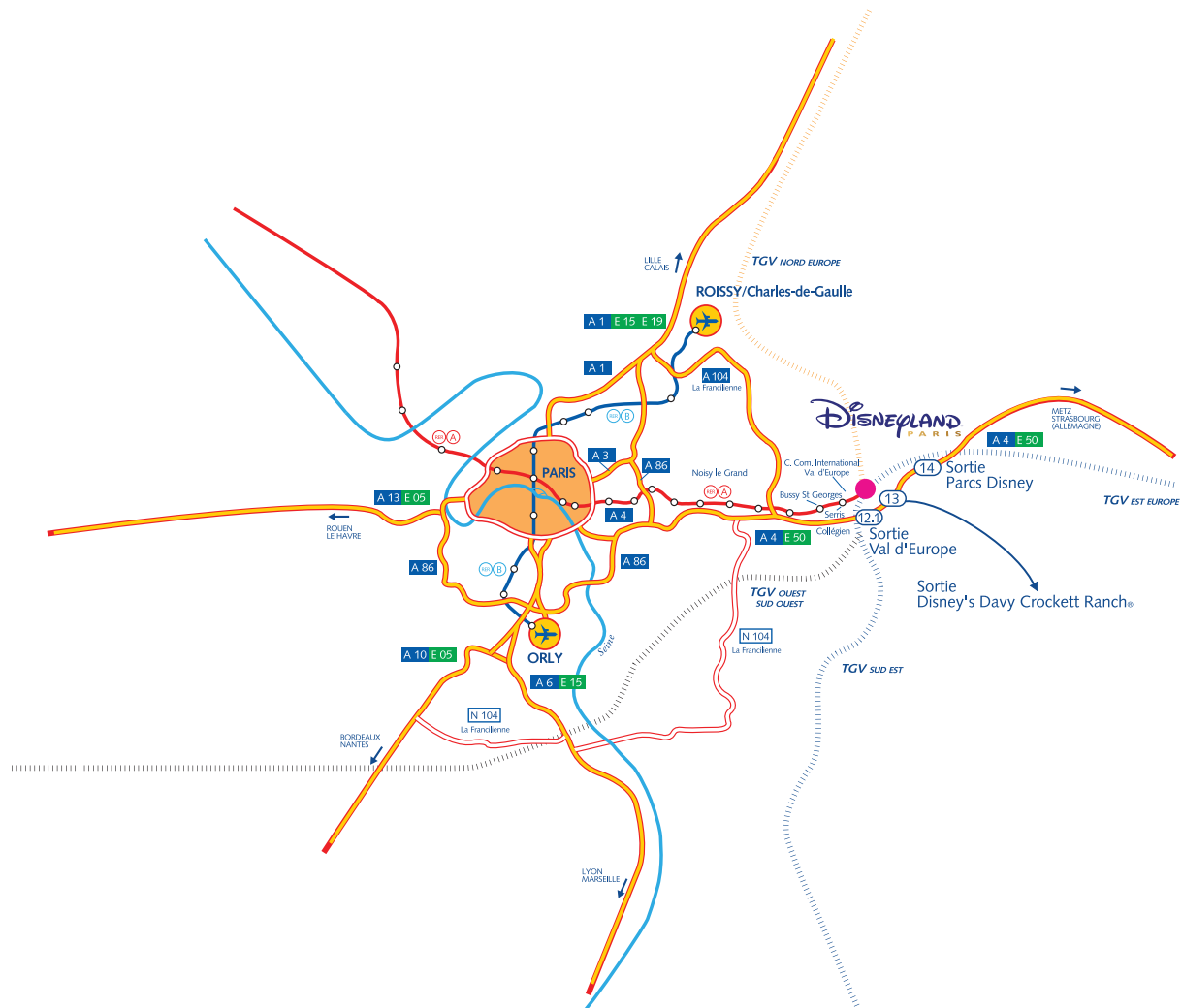
A.3

A.4

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 ;
- 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
- la gare TGV de Marne-La-Vallée/Chessy située dans l'enceinte même du Site qui est l'une des plus actives de France et la plus grande plate-forme de correspondances TGV du pays. Cette gare dessert la plupart des grandes métropoles françaises et assure la liaison entre Disneyland Paris et le Royaume Uni, la Belgique, l'Allemagne et la Suisse. Elle est desservie par l'Eurostar et le TGV.



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 une étude interne, en 2010, les visiteurs de Disneyland Paris sont principalement venus en voiture (environ 60 % des visiteurs), en avion ou train (30 %). Les autres modes de transport correspondent principalement au RER et aux bus (10 %).

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 2010, le Groupe a célébré l'année de la *Nouvelle Génération Disney* tout en poursuivant sa stratégie de développement. Cette fête a apporté de nouveaux divertissements mettant en scène les personnages Disney les plus récents. La fréquentation des Parcs à Thèmes au cours de l'Exercice 2010 est en baisse de 3 % par rapport à l'Exercice 2009 pour atteindre un niveau de 15 millions de visiteurs. Le taux d'occupation des Hôtels a quant à lui diminué de 1,9 point par rapport à l'Exercice 2009 et s'élève à 85,4 % au cours de l'Exercice 2010 (voir section B.2. "Rapport du Gérant pour le Groupe et la société mère" pour plus de détails).

L'Exercice 2010 a été marqué par une amélioration progressive du contexte économique. Cependant, la confiance des consommateurs est restée stable en raison des incertitudes liées au chômage, à la relative faiblesse de la livre sterling et aux mesures d'austérité mises en place pour faire face au niveau d'endettement élevé des pays. Par ailleurs, le Groupe a également été exposé aux mêmes changements de comportement des consommateurs que ceux survenus au cours de l'exercice précédent. Les consommateurs voyageaient notamment plus près de chez eux, recherchaient le meilleur rapport qualité/prix à travers des offres promotionnelles et réservaient peu de temps avant leur arrivée. Ces changements ont continué à avoir un impact sur le profil des visiteurs et se sont reflétés dans l'augmentation marquée de la fréquentation des visiteurs provenant des marchés proches de Paris.

Le Groupe continue à suivre l'évolution de ces indicateurs sur chacun de ses marchés clés et continuera à réagir en ajustant ses stratégies de marketing et de ventes. Le Groupe a également 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.

Le Groupe a conçu sa stratégie de développement afin de tirer parti de ce que la Direction¹ 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'ont jamais visité Disneyland Paris mais ont indiqué qu'elles souhaiteraient le faire à l'avenir. 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**

Le Groupe renforce l'expérience des Parcs à Thèmes en ouvrant régulièrement de nouvelles attractions et de nouveaux divertissements. Les dernières ouvertures comprennent les trois nouvelles attractions de *Toy Story Playland*² au cours de l'Exercice 2010 et *Playhouse Disney Live!* au cours de l'Exercice 2009. Ces attractions ainsi que de nouveaux divertissements comme *L'Incroyable Rendez-Vous Disney!*, le *Train express des stars Disney* et *Monstres et Cie – l'Académie qui fait peur!* sont destinés à accroître l'attrait et la capacité de Disneyland Paris et à améliorer l'expérience des visiteurs cibles pour générer une hausse des revenus. Le Groupe augmente par ailleurs régulièrement la disponibilité de ses attractions, réduit le temps d'attente, améliore son offre de restauration et propose de nouvelles marchandises originales pour satisfaire les visiteurs.

- **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 des animations originales. 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.

¹ La Direction désigne le Gérant, représenté par son Président, M. Philippe Gas et les membres du Comité de Direction. Voir la section B.2. "Rapport du Gérant pour le Groupe et la société mère", sous-section "Direction du Groupe au cours de l'Exercice 2010" pour de plus amples informations.

² Inspiré des films *Toy Story* des studios Disney/Pixar.

- 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 encourager la fréquentation, en s'appuyant sur le potentiel que représentent les populations européennes susceptibles de visiter le Site. Cette politique s'appuie sur des équipes qui se consacrent aux sept marchés clés du Groupe : la France, le Royaume-Uni, l'Espagne, la Belgique, les Pays-Bas, l'Italie et l'Allemagne. Les efforts marketing sont concentrés sur les familles provenant des marchés clés et visent à la fois les nouveaux visiteurs et les visiteurs déjà venus sur le Site. 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 du tourisme parisien et des destinations Disney**

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 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 une meilleure implication 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. Le Groupe adapte régulièrement sa stratégie tarifaire en fonction de l'environnement économique. Alors que celui-ci montre des signes d'amélioration, le Groupe essaie désormais de réduire les remises qui avaient été mises en place pour faire face à la crise, tout en tenant compte de la perception de la valeur du produit et de la barrière relative au prix.
- 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 de permettre une meilleure flexibilité dans l'affectation des ressources en personnel par rapport aux besoins des visiteurs, afin de maîtriser au mieux les coûts malgré la saisonnalité de la demande.
- Développement et gestion du site de 2 230 hectares**

L'autre secteur d'activité du Groupe est le développement du site de 2 230 hectares, dans le cadre de la Convention, telle qu'amendée (voir section A.3. "Historique et Développement du Groupe" pour plus de détails). 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 28 000 habitants et 21 000 emplois et qui, conformément à la Convention, pourrait à terme accueillir 60 000 habitants et presque autant d'emplois.

L'avenant à la Convention permet également au Groupe de développer, en partenariat avec le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs, un projet d'éco-tourisme innovant : Villages Nature. Ce projet constituera, en termes de design et de mode de fonctionnement, un modèle unique de développement durable. Il est prévu que son développement soit effectué par phases sur la durée de la Convention (voir section A.1.3. "Descriptif des secteurs d'activités du Groupe", sous-section "Secteur activités de développement immobilier").

A.2.2. Stratégie marketing et commerciale

Marchés cibles

Le Groupe compte sept marchés clés : la France, le Royaume-Uni, l'Espagne, la Belgique, les Pays-Bas, 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) :

	2010	2009	2008
France	51 %	48 %	43 %
Royaume-Uni	12 %	14 %	16 %
Espagne	9 %	8 %	11 %
Belgique	6 %	7 %	6 %
Pays-Bas	6 %	7 %	7 %
Italie	4 %	4 %	4 %
Allemagne	3 %	3 %	3 %
Reste du monde	9 %	9 %	10 %
Total	100 %	100 %	100 %

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 interne du Groupe. Le Groupe maintient une présence à Paris, Londres, Amsterdam, Bruxelles, Madrid, Milan et Munich.

Le Groupe a conclu plusieurs accords avec Disney Destinations LLC ("DD LLC", une filiale indirectement détenue à 100 % par TWDC), pour développer une synergie commerciale couvrant toutes les autres destinations de Walt Disney Parks & Resort dans le monde et pour fournir certains services de centre d'appel téléphonique. DD LLC couvre au minimum 75 % des appels en provenance du Royaume-Uni ainsi que, potentiellement, tous les appels en anglais en provenance d'autres pays de l'Union Européenne (voir section A.4.1. "Principaux engagements liés au développement du Site", sous-section "Autres services").

De plus, le Groupe dispose d'un centre d'appel téléphonique sur le Site dédié aux particuliers et aux agences de voyages. Ce centre d'appel reçoit environ 5 500 appels par jour en provenance de toute l'Europe.

Le site internet du Groupe (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 plusieurs outils en ligne afin de faciliter le processus de réservation et l'accès aux informations sur le Site.

A

A.1

A.2

A.3

A.4

Partenariats de transport

Disneyland® Paris bénéficie de plusieurs partenariats de transport. Des accords ont ainsi été conclus avec Air France-KLM, la SNCF, Eurostar, Thalys et la RATP¹ afin d'assurer au Groupe une accessibilité sur le long terme. 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.

Concurrence

L'activité des Parcs à Thèmes du Groupe est en concurrence avec les autres parcs à thèmes européens. Entre les Exercices 2005 et 2010, la fréquentation des Parcs à Thèmes a augmenté d'environ 22 %. Les dix principaux parcs à thèmes en Europe ont accueilli environ 43,7 millions de touristes lors de l'année calendaire 2009, répartis comme suit :

Parcs à Thèmes en Europe	Localisation	Fréquentation (en millions de visiteurs)	
		2009	2008
Disneyland Paris (Exercice clos le 30 septembre) ⁽¹⁾	France	15,4	15,3
Europa Park	Allemagne	4,3	4,0
De Efteling ⁽¹⁾	Pays-Bas	4,0	3,3
Tivoli Gardens	Danemark	3,9	4,0
Port Aventura	Espagne	3,0	3,6
Gardaland	Italie	2,9	3,3
Liseberg	Suède	2,9	2,9
Alton Towers	Royaume Uni	2,7	2,5
Bakken	Danemark	2,6	2,6
Phantasialand	Allemagne	2,0	1,9
Total		43,7	43,4

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

⁽¹⁾ Dans le tableau ci-dessus, seuls Disneyland Paris et De Efteling sont ouverts toute l'année. Les autres parcs ne sont pas ouverts en année pleine.

De plus, pendant toute l'année, le 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) et les autres 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.

¹ RATP signifie Régie Autonome des Transports Parisiens.

A.3. HISTORIQUE ET DEVELOPPEMENT DU GROUPE

Le 24 mars 1987, TWDC a signé la Convention avec l'Etat Français, la région Ile-de-France, le département de Seine-et-Marne (le "Département"), l'EPA-Marne¹ 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. Le Groupe, ainsi que d'autres sociétés, sont devenues parties à la Convention 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 et est devenu partie à celle-ci.

Le 14 septembre 2010, le Groupe a signé l'Avenant qui lui permet de :

- poursuivre le développement de la destination touristique tant pour l'activité hôtelière que pour l'activité des parcs à thèmes, avec notamment la possibilité de réaliser à terme un troisième parc, et ce afin de continuer à accroître l'attractivité de la destination Disneyland® Paris et sa contribution au rayonnement touristique de la France ;
- continuer le développement urbain de Val d'Europe avec les pouvoirs publics et le rééquilibrage de l'activité économique et de la création d'emplois vers l'Est francilien ;
- développer un nouveau projet de destination touristique fondé sur le développement durable, *Les Villages Nature de Val d'Europe*, conjointement avec le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs (voir section A.1.3. "Descriptif des secteurs d'activités du Groupe", sous-section "Secteur activités de développement immobilier") ;
- bénéficier de la modification de l'affectation des droits fonciers par rapport à ce qui était initialement prévu par la Convention, ce qui permettra un développement plus équilibré du centre urbain de Val d'Europe.

Pour permettre la croissance prévue par l'Avenant, le périmètre de la Convention a été modifié et sa superficie totale portée de 1 943 à 2 230 hectares. De même, la durée de la Convention a été modifiée pour être prorogée de 2017 à 2030.

L'Avenant énonce un certain nombre de principes pour un développement équilibré et durable, et engage les pouvoirs publics à réaliser des améliorations et infrastructures supplémentaires en termes d'accès routiers et de réseaux de transports en commun, dans le périmètre de la Convention et en d'autres lieux en Seine-et-Marne.

La Convention, telle qu'amendée, détermine le cadre de chaque phase de développement du Groupe.

A.3.1. Développement du Site et de ses alentours

La Convention, telle qu'amendée, 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 se terminant au plus tôt en 2030 (voir la section A.1.3. "Descriptif des secteurs d'activités du Groupe", sous-section "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. 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. "Descriptif des secteurs d'activités du Groupe", sous-section "Secteur activités de développement immobilier – Droits fonciers" pour plus d'informations).

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

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.

Phase IC

La Phase IC, dont le développement s'est étendu de 1992 à 1997, a accru l'offre du Parc Disneyland, avec la construction et l'ouverture de diverses attractions. En 1996, divers contrats ont été signés entre le Groupe et Centre de Congrès Newport S.A.S., 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®, le Centre de Congrès Newport Bay Club.

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

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

Lors du développement du Parc Walt Disney Studios, le Groupe a pris part au développement d'un centre urbain à Val d'Europe, adjacent au Site. Ce développement comprend un centre commercial international, comprenant 125 000 m² de commerces. Le 28 juin 2010, le Groupe a cédé le terrain d'assiette du centre commercial à Klépierre et son partenaire Axa. Ce terrain faisait auparavant l'objet d'un bail à construction entre le Groupe et ces acheteurs. Le Groupe a également participé au développement du centre-ville de Val d'Europe, qui comprend à l'heure actuelle des immeubles résidentiels, commerciaux et touristiques.

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.

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 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.

A.3.2. Financement du développement du Site

La Convention 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. "Structure d'organisation du Groupe", sous-section "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. EDA a l'intention d'exercer cette option d'achat le 31 décembre 2016. Dans le cas contraire, 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. "Structure d'organisation du Groupe", sous-section "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. "Structure d'organisation du Groupe", sous-section "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

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.

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.

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.

A

A.1

A.2

A.3

A.4

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.

Conformément à 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, dont le lancement de la construction d'un second parc et l'obtention de l'autorisation des Prêteurs pour son financement. Cette rémunération correspondait principalement à des coûts supportés par TWDC entre 1990 et 1994 pour la conception et le développement d'un second parc. Au cours de l'Exercice 1994, le développement de celui-ci a finalement été reporté.

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 la rémunération de développement pour qu'ils dépendent de plusieurs éléments. Ceux-ci incluent notamment le remboursement des Dettes de la Phase I¹ au cours de l'Exercice 2024, le remboursement des Emprunts du Parc Walt Disney Studios (tels que définis ci-dessous) au cours de l'Exercice 2028 et la réalisation d'un résultat d'exploitation avant dotations aux amortissements supérieur à 472,6 millions d'euros. Aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008 le Groupe n'a enregistré aucune provision à ce titre.

Financement du Parc Walt Disney Studios® en 1999

La construction du Parc Walt Disney Studios a été financée par l'utilisation des fonds provenant d'une augmentation de capital de 219,5 millions d'euros réalisée au cours de l'Exercice 2000, et par l'obtention d'un nouvel emprunt subordonné à long terme 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 de 5,15 % par an.

Voir la section B.3. "Etats financiers consolidés", note 12.1.2. "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.

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

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 (la "Restructuration de 2005"). 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^{er} 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 (voir la section B.3. "Etats financiers consolidés", note 12.6. "Emprunts TWDC" pour de plus amples informations) 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.

Conformément aux termes de la Restructuration de 2005, la CDC a accepté de reporter et convertir en dette subordonnée à long terme les paiements de certains intérêts (voir la section B.3. "Etats financiers consolidés", note 12.1.2. "Emprunts du Parc Walt Disney Studios" pour de plus amples informations).

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 les 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. "Renseignements concernant les engagements financiers du Groupe".

A

A.1

A.2

A.3

A.4

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") et la Société¹ le 27 février 1989 (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. "Descriptif des secteurs d'activités du Groupe").

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 sont 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.

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 due par EDA est constituée d'une rémunération de base, d'une rémunération au rendement ainsi que d'une rémunération sur la vente des hôtels, comme décrit ci-dessous. Le Gérant de la Société, d'EDA et d'EDL Hôtels S.C.A. est Euro Disney S.A.S., une société contrôlée indirectement à 100 % par TWDC.

¹ Conformément aux termes de la Restructuration de 2005, EDA s'est substituée à la Société dans cet accord.

Rémunération de base du Gérant

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

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

A compter du 1^{er} octobre 2008, le droit pour le Gérant de percevoir la fraction de sa rémunération de base excédant 1 % du chiffre d'affaires total du Groupe 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.

Depuis le 1^{er} octobre 2008 jusqu'à ce jour, ces conditions n'ont pas été remplies. Par conséquent, la rémunération de base du Gérant est actuellement égale à 1 % du chiffre d'affaires total du Groupe.

En outre, à compter du 1^{er} 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 12,7 millions d'euros, 12,3 millions d'euros et 13,2 millions d'euros au titre des Exercices 2010, 2009 et 2008.

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 2010, 2009 et 2008.

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 2010, 2009 et 2008, 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 1998. 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 (voir la partie "Contrat de Licence" 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 (voir la partie "Contrat de Licence" 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, prévu au cours de l'Exercice 2024, 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. "Renseignements concernant les engagements financiers du Groupe" 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 2010, la rémunération du Gérant s'élève à 12,7 millions d'euros dont le paiement était initialement dû en décembre 2010. Compte tenu du niveau de l'Indicateur de Performance au titre de l'Exercice 2010, le Groupe a reporté le paiement de ce montant et l'a converti en emprunt subordonné à long terme le 30 septembre 2010, conformément au mécanisme de report conditionnel (voir la section C.3. "Renseignements concernant les engagements financiers du Groupe" pour de plus amples informations sur l'Indicateur de Performance et la section B.3. "Etats financiers consolidés", note 12.6. "Emprunts TWDC" pour de plus amples informations sur les montants reportés).

Au titre de l'Exercice 2010, le montant total des redevances de licence s'élève à 58,9 millions d'euros dont le paiement était initialement dû en décembre 2010. Compte tenu du niveau de l'Indicateur de Performance au titre de l'Exercice 2010, le Groupe a reporté le paiement de 12,3 millions d'euros et a converti ce montant en emprunt subordonné à long terme le 30 septembre 2010, conformément au mécanisme de report conditionnel (voir la section C.3. "Renseignements concernant les engagements financiers du Groupe" pour de plus amples informations sur l'Indicateur de Performance et la section B.3. "Etats financiers consolidés", note 12.6. "Emprunts TWDC" pour de plus amples informations sur les montants reportés).

Ce report conditionnel a fait l'objet d'une vérification par un expert indépendant en décembre 2010, conformément aux accords de financement.

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 TWDC 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 détenue à 100 %, 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. En outre, la plupart des autres installations du Site ont été conçues sous la supervision du Groupe avec l'assistance technique et administrative de sociétés affiliées à TWDC spécialisées dans le développement hôtelier ainsi que dans le développement de complexes touristiques et de programmes immobiliers commerciaux.

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

Le montant dû au Gérant au titre du Contrat de Développement est égal au montant total des coûts directs et indirects encourus par celui-ci au titre de la fourniture de ces services. Ces coûts comprennent entre autres, et sans plafonnement, (i) tous les frais d'exploitation du Gérant, y compris ses frais généraux et ses coûts implicites de financement, (ii) tous les coûts liés aux services relatifs au Contrat de Développement supportés directement par le Gérant ou qui lui sont facturés par des tiers et (iii) certains coûts facturés au Gérant, majorés de 5 à 10 %, pour des services rendus par TWDC ou l'une de ses sociétés affiliées au titre du Contrat de Développement. Ces coûts peuvent varier sensiblement d'un Exercice à l'autre en fonction des différents projets en cours (voir la section B.3. "Etats financiers consolidés", note 19 "Transactions avec les parties liées").

Au titre de l'Exercice 2010, le Groupe a comptabilisé une charge de 29,1 millions d'euros au titre du Contrat de Développement. Ce montant inclut 9,1 millions d'euros de charges de personnel et de coûts administratifs correspondant à la part du Groupe dans les services de marketing et ventes communs avec TWDC couvrant plusieurs pays européens. Le Groupe a également capitalisé 6,8 millions d'euros de coûts liés aux nouvelles attractions dans le cadre du contrat de développement.

De plus, 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 capitalisé au titre de ces accords est de 3,7 millions d'euros pour l'Exercice 2010.

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 Interactive Media Group ("DIMG") pour l'hébergement de ses sites internet. Cet accord, signé en 2007, a été prolongé suite à un appel d'offres et reste valide jusqu'en mars 2014. Il prévoit une rémunération forfaitaire annuelle fixe de 0,6 million de dollars US en faveur de DIMG.
- 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 2010 dans le cadre de ces accords.
- Le Groupe loue à Disney Channel des espaces professionnels dans les bâtiments adjacents aux attractions du Parc Walt Disney Studios®. Le Groupe a enregistré un produit de 3,0 millions d'euros au titre de l'Exercice 2010 dans le cadre de ce contrat de location.

Engagements avec des tiers

Garantie fiscale au département de Seine-et-Marne

En vertu de la Convention, 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 doit 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 14,4 millions d'euros actualisé au 30 septembre 2010, est enregistré dans les comptes consolidés du Groupe en *Autres passifs non courants* et en *Fournisseurs et autres créditeurs*.

A.4.2. Autres contrats significatifs

Contrats de partenariat

Le Groupe a conclu des contrats de partenariat avec des entreprises qui sont des acteurs clés dans leur domaine. Au 30 septembre 2010, ces partenaires sont les suivants : Coca-Cola, Crédit Mutuel, Danone, Gibson, Hasbro Inc., Hertz, Kodak, Nestlé Waters, Orange 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 Site, et (ii) des droits marketing et promotionnels pour la catégorie de produits sur laquelle porte le contrat de partenariat.

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

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

B.1. ELEMENTS FINANCIERS CONSOLIDES CLES

(en millions d'euros, sauf indication contraire)	Exercice clos le 30 septembre		
	2010	2009	2008
Données financières relatives au compte de résultat :			
Produit des activités ordinaires	1 275,9	1 230,6	1 324,5
EBITDA ⁽¹⁾	201,5	187,2	249,5
Résultat d'exploitation	34,1	26,4	90,5
Charges financières nettes	(79,1)	(89,2)	(88,4)
Résultat net de l'ensemble consolidé	(45,2)	(63,0)	1,7
Part du Groupe	(39,9)	(55,5)	(2,8)
Part des minoritaires	(5,3)	(7,5)	4,5
Résultat net par action (en euros) ⁽²⁾	(1,03)	(1,43)	(0,07)
Données financières relatives au bilan :			
Immobilisations corporelles ⁽³⁾	1 974,4	2 035,5	2 128,2
Total actif	2 685,8	2 715,1	2 871,2
Total capitaux propres – part du Groupe	141,3	186,6	248,4
Intérêts minoritaires	94,0	100,4	109,4
Emprunts courants et non courants	1 935,1	1 970,2	1 979,0
Données financières relatives au tableau de financement :			
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	236,7	124,1	178,3
Flux de trésorerie utilisés pour les opérations d'investissement	(86,8)	(72,1)	(72,4)
Free Cash Flow généré ⁽¹⁾	149,9	52,0	105,9

(1) 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. "Rapport du Gérant pour le Groupe et la Société Mère", sous-section "Résultats financiers consolidés au titre de l'Exercice 2010" pour une réconciliation de l'EBITDA et du *Free Cash Flow* avec les états financiers consolidés.

(2) Le résultat par action est calculé en divisant le résultat net – part du Groupe par le nombre moyen pondéré d'actions en circulation durant la période. Voir la section B.3. "Etats financiers consolidés", note 3.1.17 "Résultat par action" pour de plus amples informations.

(3) Les immobilisations corporelles du Groupe sont décrites dans la section B.3. "Etats financiers consolidés", note 4 "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 2009, aux pages 68 à 112 du Document de Référence déposé auprès de l'AMF le 28 janvier 2010 sous le numéro D.10-0030 ; et
- 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.

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

Les états financiers consolidés de l'Exercice clos le 30 septembre 2010 ont été établis par la Société. Ils seront soumis à l'approbation des actionnaires de la Société lors de l'assemblée générale annuelle. Il n'y a eu aucun changement significatif dans la situation financière ou commerciale du Groupe depuis le 30 septembre 2010.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

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 2010 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 2010 et des perspectives du Groupe pour les prochains Exercices.

INTRODUCTION	34	
RESULTATS FINANCIERS CONSOLIDES AU TITRE DE L'EXERCICE 2010	34	
COMPTES DE RESULTAT CONSOLIDES RESUMES	35	
COMMENTAIRES SUR LA STRUCTURE DU RESULTAT D'EXPLOITATION	35	
CHARGES FINANCIERES NETTES	36	
RESULTAT NET	36	
INVESTISSEMENTS	37	
ENDETTEMENT	37	
FLUX DE TRESORERIE	38	
CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE	39	
TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES	39	
MODALITES DE REGLEMENT DES FOURNISSEURS	39	
RESULTATS FINANCIERS DE LA SOCIETE AU TITRE DE L'EXERCICE 2010	40	
RESULTAT DE L'EXERCICE	40	
PRINCIPALES FILIALES DE LA SOCIETE	40	
CAPITAUX PROPRES DE LA SOCIETE	40	
DEPENSES NON DEDUCTIBLES FISCALEMENT	41	
ACTIVITES DE RECHERCHE ET DE DEVELOPPEMENT	41	
EVENEMENTS RECENTS ET A VENIR	42	B.1
DIRECTION DU GROUPE AU COURS DE L'EXERCICE 2010	43	B.2
LE GERANT	43	
LE CONSEIL DE SURVEILLANCE	44	B.3
LE COMITE DE DIRECTION GENERALE	51	
INFORMATIONS SOCIALES	55	B.4
INFORMATION GENERALE SUR L'EMPLOI	55	
FORMATION PROFESSIONNELLE ET DEVELOPPEMENT DES COMPETENCES	56	B.5
SANTE ET SECURITE	57	
RELATIONS SOCIALES	57	B.6
ŒUVRES SOCIALES	58	
SOUS-TRAITANCE	58	B.7
INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES	59	B.8
DEMARCHES DE CERTIFICATION DE L'ORGANISATION ENVIRONNEMENTALE	59	
ORGANISATION ENVIRONNEMENTALE DU GROUPE	59	
OPTIMISATION DE LA CONSOMMATION DE RESSOURCES ET PROMOTION DU DEVELOPPEMENT DES		
ENERGIES DURABLES	59	B.9
REDUCTION DES EMISSIONS DE GAZ A EFFET DE SERRE	60	
REDUCTION DES DECHETS	61	
CONTROLE DES IMPACTS SUR L'ENVIRONNEMENT	61	
MESURES PREVENTIVES POUR LA SANTE ET L'ENVIRONNEMENT	61	
AUTRES QUESTIONS LIEES A L'ENVIRONNEMENT	62	
ASSURANCES ET FACTEURS DE RISQUES	63	
ASSURANCES	63	
FACTEURS DE RISQUES	63	
RESULTATS FINANCIERS DE LA SOCIETE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES	68	
LISTE DES DELEGATIONS DE COMPETENCE EN COURS DE VALIDITE ACCORDEES PAR L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES AU GERANT EN MATIERE D'AUGMENTATIONS DE CAPITAL	69	

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

INTRODUCTION

Au cours de l'exercice, qui s'est achevé le 30 septembre 2010 (l' "Exercice"), le Groupe* a poursuivi ses activités touristiques et ses activités de développement immobilier.

RESULTATS FINANCIERS CONSOLIDES AU TITRE DE L'EXERCICE 2010

Données financières clés

(en millions d'euros)	Exercice		
	2010	2009	2008
Produit des activités ordinaires	1 275,9	1 230,6	1 324,5
Charges d'exploitation	(1 241,8)	(1 204,2)	(1 234,0)
Résultat d'exploitation	34,1	26,4	90,5
Plus : dotations aux amortissements	167,4	160,8	159,0
EBITDA⁽¹⁾	201,5	187,2	249,5
EBITDA en pourcentage du chiffre d'affaires	15,8 %	15,2 %	18,8 %
Résultat net de l'ensemble consolidé	(45,2)	(63,0)	1,7
Part du Groupe	(39,9)	(55,5)	(2,8)
Part des minoritaires	(5,3)	(7,5)	4,5
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	236,7	124,1	178,3
Flux de trésorerie utilisés pour les opérations d'investissement	(86,8)	(72,1)	(72,4)
Free cash flow généré⁽¹⁾	149,9	52,0	105,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie – Solde en fin de période	400,3	340,3	374,3

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

Statistiques opérationnelles clés

	Exercice		
	2010	2009	2008
Fréquentation des parcs à thèmes (en millions) ⁽²⁾	15,0	15,4	15,3
Dépense moyenne par visiteur (en euros) ⁽³⁾	45,30	44,22	46,32
Taux d'occupation des hôtels ⁽⁴⁾	85,4 %	87,3 %	90,9 %
Dépense moyenne par chambre (en euros) ⁽⁵⁾	209,78	201,24	211,39

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

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

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

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

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

COMPTES DE RESULTAT CONSOLIDES RESUMES

(en millions d'euros)	Exercice		Variation	
	2010	2009	Montant	%
Produits des activités ordinaires	1 275,9	1 230,6	45,3	3,7 %
Charges d'exploitation	(1 241,8)	(1 204,2)	(37,6)	3,1 %
Résultat d'exploitation	34,1	26,4	7,7	29,2 %
Charges financières nettes	(79,1)	(89,2)	10,1	(11,3) %
Résultat des sociétés mises en équivalence	(0,2)	(0,2)	-	-
Résultat avant impôts	(45,2)	(63,0)	17,8	(28,3) %
Impôt	-	-	-	n/a
Résultat net de l'ensemble consolidé	(45,2)	(63,0)	17,8	(28,3) %
Résultat net :				
Part du Groupe	(39,9)	(55,5)	15,6	(28,1) %
Part des minoritaires	(5,3)	(7,5)	2,2	(29,3) %

n/a : non applicable.

COMMENTAIRES SUR LA STRUCTURE DU RÉSULTAT D'EXPLOITATION

Chiffre d'affaires par activité

(en millions d'euros)	Exercice		Variation	
	2010	2009	Montant	%
Parcs à thèmes	685,3	688,2	(2,9)	(0,4) %
Hôtels et Disney® Village	480,2	474,7	5,5	1,2 %
Autres	50,6	49,8	0,8	1,6 %
Activités touristiques	1 216,1	1 212,7	3,4	0,3 %
Activités de développement immobilier	59,8	17,9	41,9	>100 %
Chiffre d'affaires	1 275,9	1 230,6	45,3	3,7 %

Le chiffre d'affaires généré par les activités touristiques est en légère augmentation à 1 216,1 millions d'euros.

Le chiffre d'affaires des parcs à thèmes diminue de 2,9 millions d'euros pour s'établir à 685,3 millions d'euros contre 688,2 millions d'euros au titre de l'exercice précédent, reflétant une baisse de la fréquentation des parcs de 3 %. Cette baisse s'explique principalement par une diminution du nombre de visiteurs britanniques, belges et néerlandais, partiellement compensée par une hausse du nombre de visiteurs français. Elle est partiellement neutralisée par une augmentation de 2 % de la dépense moyenne par visiteur, reflétant une augmentation des dépenses liées aux entrées et à la restauration.

Le chiffre d'affaires des hôtels et du Disney® Village est en augmentation de 5,5 millions d'euros pour s'établir à 480,2 millions d'euros contre 474,7 millions d'euros au titre de l'exercice précédent, reflétant une hausse de 4 % de la dépense moyenne par chambre due à une hausse du prix des chambres et des dépenses liées à la restauration. Cette hausse est partiellement compensée par une diminution de 1,9 point de pourcentage du taux d'occupation des hôtels qui s'est traduite par 40 000 nuitées de moins que sur l'exercice précédent. Cette diminution s'explique principalement par une baisse du nombre de visiteurs britanniques et des activités de tourisme de groupe, partiellement compensée par une hausse du nombre de visiteurs français et espagnols.

Les autres revenus, qui incluent les redevances de participants, les services de transport et de voyages proposés aux visiteurs, sont en légère augmentation à 50,6 millions d'euros.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

Le chiffre d'affaires généré par les activités de développement immobilier est en hausse de 41,9 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent, le Groupe ayant enregistré un produit de 47 millions d'euros suite à la vente d'un actif immobilier sur lequel est situé le centre commercial Val d'Europe. Cet actif faisait auparavant l'objet d'un bail à construction. L'effet favorable de cette transaction est partiellement compensé par une baisse du chiffre d'affaires généré par les autres transactions immobilières de l'exercice, qui ont été moins importantes que celles de l'exercice précédent.

Charges d'exploitation

(en millions d'euros)	Exercice		Variation	
	2010	2009	Montant	%
Charges d'exploitation directes ⁽¹⁾	1 008,8	976,0	32,8	3,4 %
Dépenses de marketing et ventes	129,5	127,8	1,7	1,3 %
Frais généraux et administratifs	103,5	100,4	3,1	3,1 %
Charges d'exploitation	1 241,8	1 204,2	37,6	3,1 %

⁽¹⁾ Les charges d'exploitation directes comprennent principalement les frais de personnel opérationnel, les dotations aux amortissements liées aux opérations, les coûts des ventes, les redevances de licence et la rémunération du gérant. Au titre de l'Exercice et de l'exercice précédent, les redevances de licence et la rémunération du gérant s'élevaient respectivement à 71,7 millions d'euros et 71,3 millions d'euros.

Les charges d'exploitation directes de l'Exercice sont en hausse de 32,8 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent. Cela traduit principalement une hausse des coûts des ventes, notamment liée à la vente de l'actif immobilier à Val d'Europe, ainsi que la hausse des salaires. Cette hausse est partiellement compensée par une baisse des taxes locales et des frais variables liés aux volumes. De plus, au cours des exercices 2010 et 2009, les charges d'exploitation directes ont été minorées par le remboursement de certaines charges fiscales encourues au cours des années précédentes pour respectivement 6,2 millions d'euros et 6,6 millions d'euros, nettes des honoraires de conseils.

Les dépenses de marketing et ventes augmentent de 1,7 million d'euros, traduisant principalement les dépenses opérationnelles de nouveaux développements informatiques.

Les frais généraux et administratifs sont en hausse de 3,1 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent, correspondant pour l'essentiel à la hausse des salaires.

CHARGES FINANCIERES NETTES

(en millions d'euros)	Exercice		Variation	
	2010	2009	Montant	%
Produits financiers	3,2	9,7	(6,5)	(67,0) %
Charges financières	(82,3)	(98,9)	16,6	(16,8) %
Charges financières nettes	(79,1)	(89,2)	10,1	(11,3) %

Les produits financiers diminuent de 6,5 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent, reflétant une baisse des taux d'intérêt à court terme.

Les charges financières diminuent de 16,6 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent, suite essentiellement à la baisse des taux d'intérêt et de la dette moyenne.

RESULTAT NET

Au titre de l'Exercice, la perte nette de l'ensemble consolidé s'établit à 45,2 millions d'euros contre une perte nette de 63,0 millions d'euros au titre de l'exercice précédent. La perte nette part du Groupe s'élève à 39,9 millions d'euros et la perte nette part des minoritaires s'établit à 5,3 millions d'euros. Cette diminution de la perte nette s'explique par la vente de l'actif immobilier, alors que la hausse des salaires est compensée par une baisse des charges financières nettes et des taxes locales.

INVESTISSEMENTS

Investissements réalisés au cours des trois derniers exercices

(en millions d'euros)	Exercice		
	2010	2009	2008
Activités touristiques	99,7	71,3	60,4
Activités de développement immobilier	0,5	0,5	0,3
Total investissements	100,2	71,8	60,7

Au cours de l'Exercice, les investissements du Groupe incluent principalement les dépenses liées à la construction de nouveaux actifs, dont *Toy Story Playland* qui a ouvert ses portes en août 2010 dans le Parc Walt Disney Studios®, ainsi que diverses dépenses liées à des améliorations d'actifs existants.

Au 30 septembre 2010, le Groupe s'est également engagé à réaliser des investissements dans le futur pour un montant de 31,6 millions d'euros à des fins d'amélioration de Disneyland® Paris (le "Site") et des actifs existants.

ENDETTEMENT

Les emprunts du Groupe au 30 septembre 2010 sont détaillés ci-dessous :

(en millions d'euros)	Au 30 septembre 2009	Exercice 2010			Au 30 septembre 2010
		Augmentations	Diminutions	Transferts ⁽⁴⁾	
Emprunts CDC seniors	238,9	-	-	(1,9)	237,0
Emprunts CDC subordonnés	776,8	23,4 ⁽¹⁾	-	(2,1)	798,1
Emprunt de la Phase IA	96,6	1,2 ⁽²⁾	-	(63,1)	34,7
Emprunt de la Phase IB	69,0	0,7 ⁽²⁾	-	(20,2)	49,5
Avances Associés – Phase IA	304,9	-	-	(32,1)	272,8
Avances Associés – Phase IB	89,8	0,1 ⁽²⁾	-	(4,0)	85,9
Emprunts TWDC	304,3	29,4 ⁽³⁾	-	-	333,7
Emprunts non courants	1 880,3	54,8	-	(123,4)	1 811,7
Emprunts CDC seniors	1,6	-	(1,6)	1,9	1,9
Emprunts CDC subordonnés	1,8	-	(1,8)	2,1	2,1
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 IA	-	-	-	32,1	32,1
Avances Associés – Phase IB	3,2	-	(3,2)	4,0	4,0
Emprunts courants	89,9	-	(89,9)	123,4	123,4
Total emprunts	1 970,2	54,8	(89,9)	-	1 935,1

⁽¹⁾ 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 au titre de l'Exercice, et 5,1 millions d'euros dans le cadre du mécanisme de report conditionnel au titre de l'exercice 2009. Pour plus d'informations, voir le Document de Référence 2009¹.

⁽²⁾ Ajustement pour taux d'intérêt effectif. Suite à la Restructuration de 2005², ces emprunts ont été modifiés de façon substantielle. Conformément à la norme IAS 39, la valeur comptable de cette dette a été remplacée par sa juste valeur après modification. L'ajustement pour taux d'intérêt effectif reflète le taux d'intérêt estimé sur le marché lors de la modification, lequel était supérieur au taux contractuel.

⁽³⁾ Augmentation liée au report de paiement conditionnel de redevances de licence et de rémunération du gérant pour un total de 25,0 millions d'euros au titre de l'Exercice et au report de paiement contractuel d'intérêts courus sur les emprunts TWDC.

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

¹ Le document de référence 2009 du Groupe a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers ("AMF") le 28 janvier 2010 sous le numéro D.10-0030. Ce document est disponible sur le site internet de la Société (<http://corporate.disneylandparis.fr>) et sur le site de l'AMF (www.amf-france.org).

² Correspond à la restructuration juridique et financière du Groupe finalisée au cours de l'Exercice 2005 telle que décrite dans la section A.3 "Historique et développement du Groupe" du Document de Référence 2009.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

La dette du Groupe a diminué de 35,1 millions d'euros pour s'établir à 1 935,1 millions d'euros au 30 septembre 2010 contre 1 970,2 millions d'euros au 30 septembre 2009. Cette baisse est principalement liée au remboursement de 89,9 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 25,0 millions d'euros, le report de 20,2 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 4,4 millions d'euros et 3,2 millions d'euros.

FLUX DE TRESORERIE

Au 30 septembre 2010, la trésorerie et les équivalents de trésorerie s'élèvent à 400,3 millions d'euros, en hausse de 60,0 millions d'euros par rapport au 30 septembre 2009.

(en millions d'euros)	Exercice		Variation
	2010	2009	
Flux de trésorerie liés à l'exploitation	236,7	124,1	112,6
Flux de trésorerie utilisés pour les opérations d'investissement	(86,8)	(72,1)	(14,7)
Free cash flow généré	149,9	52,0	97,9
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	(89,9)	(86,0)	(3,9)
Variations de trésorerie et équivalents de trésorerie	60,0	(34,0)	94,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie – Solde en début de période	340,3	374,3	(34,0)
Trésorerie et équivalents de trésorerie – Solde en fin de période	400,3	340,3	60,0

Le *Free cash flow* généré au cours de l'Exercice s'établit à 149,9 millions d'euros contre 52,0 millions d'euros au cours de l'exercice précédent.

Les flux de trésorerie générés par l'exploitation s'élèvent à 236,7 millions d'euros au cours de l'Exercice contre 124,1 millions d'euros générés au cours de l'exercice précédent. Cette amélioration reflète un moindre besoin en fonds de roulement et l'encaissement relatif à la vente de l'actif immobilier. L'amélioration du besoin en fonds de roulement s'explique notamment par le report de paiement de 70,2 millions d'euros de redevances de licence, de rémunération du gérant, et d'intérêts au titre de l'exercice 2009, alors que seuls 25 millions d'euros de redevance de licence et de rémunération du gérant ont été reportés au titre de l'exercice 2008.

Les flux de trésorerie utilisés pour les opérations d'investissement s'élèvent à 86,8 millions d'euros au cours de l'Exercice contre 72,1 millions d'euros utilisés au cours de l'exercice précédent, traduisant les investissements liés à *Toy Story Playland*, qui a ouvert en août 2010.

Les flux de trésorerie utilisés par les opérations de financement s'élèvent à 89,9 millions d'euros au cours de l'Exercice contre 86,0 millions d'euros utilisés au cours de l'exercice précédent, correspondant au remboursement d'emprunts bancaires par le Groupe aux échéances prévues.

Conformément à ses accords de financement, le Groupe doit respecter certains engagements financiers¹ et estime les avoir respectés au titre de l'Exercice.

Le Groupe a aussi des objectifs annuels de performance prédéterminés. Au titre de l'Exercice, le Groupe n'a pas atteint ces objectifs de performance et est donc tenu de reporter les montants encourus ci-dessous au cours de l'Exercice en dette subordonnée à long terme :

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

Le Groupe sera aussi tenu de reporter un montant supplémentaire de 5,1 millions d'euros d'intérêts qui sera encouru au cours du premier trimestre de l'exercice 2011 et qui aurait dû être versé à la CDC.

¹ Pour plus d'informations, voir le Document de Référence 2009 du Groupe.

Du fait de l'utilisation de l'intégralité des reports de paiement disponibles au titre de l'Exercice, soit 45,2 millions d'euros, le Groupe devra définir, en accord avec les agents de ses prêteurs, une méthode de calcul pour déterminer le budget d'investissements récurrents annuels pour les exercices 2011 et suivants. Si cet accord n'était pas obtenu, le budget d'investissements récurrents de chaque exercice serait en substance réduit de 5 % à 3 % du chiffre d'affaires consolidé ajusté¹ réalisé au titre de l'exercice précédent. Pour l'exercice 2011, l'impact de l'application de cette dernière méthode serait une réduction du budget d'investissements récurrents annuels du Groupe d'environ 25 millions d'euros.

Au titre de l'exercice 2011, si les engagements financiers ne pouvaient être satisfaits, le Groupe serait amené à réduire ses coûts d'exploitation, une partie de ses dépenses d'investissements prévues et/ou solliciter l'aide de TWDC ou d'autres parties, dans les conditions prévues par les accords de financement. Même si aucune assurance ne peut être donnée, la direction estime que le Groupe dispose de ressources suffisantes pour un avenir prévisible compte tenu des disponibilités existantes, de la ligne de crédit disponible de 100,0 millions d'euros octroyée par TWDC et des possibilités futures de reports conditionnels supplémentaires.

CAPITAUX PROPRES PART DU GROUPE

Les capitaux propres part du Groupe sont en baisse et s'établissent à 141,3 millions d'euros au 30 septembre 2010 contre un montant de 186,6 millions d'euros au 30 septembre 2009, reflétant principalement le résultat – part du Groupe au titre de l'Exercice.

Aux 30 septembre 2010 et 2009, la Société, cotée en bourse sur le marché Euronext Paris, était indirectement détenue à 39,8 % par EDL Holding Company LLC, une société détenue indirectement à 100 % par TWDC. De plus, 10 % des actions de la Société étaient détenues par Kingdom 5-KR-134, Ltd dont les actions sont détenues par des trusts au bénéfice de S.A.S. Prince Alwaleed et de sa famille.

Le 25 octobre 2010, une faible part des actions détenues par Kingdom 5-KR-134, Ltd dans la Société a été transférée à la société Kingdom 5-KR-11, Ltd (dont les actions sont également détenues par des trusts au bénéfice de S.A.S. Prince Alwaleed et de sa famille). Cette opération concerne 1,2 % du capital social de la Société et n'a aucun impact sur la proportion totale des actions de la Société détenues par S.A.S. Prince Alwaleed à travers ces sociétés qui reste à 10 % du capital social de la Société.

Aucun autre actionnaire n'a déclaré officiellement à l'Autorité des Marchés Financiers ("AMF") 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 2007 à 2009.

Aux 30 septembre 2010 et 2009, 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, la rémunération pour les prestations de gérance fournies par TWDC et ses filiales, et un contrat de développement pour la fourniture d'un certain nombre de services techniques et administratifs.

Pour une description des transactions avec les parties liées au cours de l'Exercice, voir la note 19 "Transactions avec les parties liées" des états financiers consolidés du Groupe.

MODALITES DE REGLEMENT DES FOURNISSEURS

Les informations relatives aux modalités de règlement des fournisseurs sont disponibles dans la note 13.2 "Modalités de règlement des fournisseurs" des états financiers consolidés du Groupe.

¹ Le chiffre d'affaires consolidé ajusté correspond aux produits des activités ordinaires consolidés en normes IFRS, retraité des redevances de participants et de l'effet de certaines différences entre les principes comptables français et les IFRS.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

RESULTATS FINANCIERS DE LA SOCIETE AU TITRE DE L'EXERCICE 2010

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 se composent principalement de prestations de services fournies aux autres sociétés du Groupe dans le cadre d'un contrat d'assistance administrative.

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

	Exercice		Variation	
	2010	2009	Montant	%
<i>(en millions d'euros et selon les principes comptables français)</i>				
Produits d'exploitation	0,7	0,8	(0,1)	(12,5) %
Charges d'exploitation	(2,3)	(2,0)	(0,3)	15,0 %
Résultat d'exploitation	(1,6)	(1,2)	(0,4)	33,3 %
Résultat net	(1,7)	(2,7)	1,0	(37,0) %

La perte nette est de 1,7 million d'euros, en baisse de 1,0 million d'euros par rapport à l'exercice précédent. La baisse de la perte nette est due principalement à une baisse des charges exceptionnelles. Au cours de l'exercice précédent, les charges exceptionnelles comprenaient des coûts non récurrents précédemment comptabilisés en *Charges constatées d'avance*.

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. ("EDLH") et 100 % d'Euro Disney Vacances S.A.S, ainsi que diverses autres filiales moins importantes. Pour plus d'informations, voir la note 1.1 "Structure du Groupe" des états financiers consolidés du Groupe.

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	1 143,2	(69,3)	Exploitant des Parcs à Thèmes, du Disneyland® Hôtel, du Disney's Davy Crockett Ranch® et d'un parcours de golf de 27 trous, et en charge du développement immobilier du Groupe
EDLH	368,6	(27,1)	Exploitant de cinq des sept hôtels à thèmes du Groupe et du Disney® Village
Euro Disney Vacances S.A.S.	592,1	(0,7)	Tour opérateur proposant des forfaits vacances à Disneyland® Paris

La Société poursuivra son activité de holding au cours de l'exercice 2011.

CAPITAUX PROPRES DE LA SOCIETE

Les capitaux propres de la Société sont en baisse et s'établissent à 620,2 millions d'euros au 30 septembre 2010 contre un montant de 621,9 millions d'euros au 30 septembre 2009, reflétant le résultat de l'Exercice.

Au 30 septembre 2010, et depuis la fin du regroupement d'actions (le "Regroupement d'Actions") en décembre 2009, le capital de la Société (entièrement libéré) est divisé en 38 976 490 actions d'une valeur nominale de 1,00 euro chacune. Aux 30 septembre 2009 et 2008, le capital de la Société était 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. Pour une description du Regroupement d'Actions, voir la section C.2.2 "Regroupement d'Actions" du Document de Référence du Groupe pour l'Exercice 2009.

Conformément aux autorisations qui lui ont été conférées par les assemblées générales des actionnaires des trois derniers exercices, le Gérant a mis en œuvre depuis l'exercice 2008 des contrats de liquidité par le biais de programmes de rachat d'actions 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'AMF.

Le programme de rachat d'actions actuel a été prorogé du 11 août 2010 au 17 septembre 2011.

Le contrat de liquidité actuellement en vigueur a été signé avec Oddo Corporate Finance le 2 avril 2009 et a été renouvelé pour une période d'un an à compter du 1^{er} avril 2010, avec tacite reconduction par périodes successives d'une année, sous réserve de la prorogation du programme de rachat d'actions. Le descriptif de ces programmes de rachat d'actions et les communiqués de presse sur la signature du contrat de liquidité et son renouvellement ont été publiés respectivement le 2 avril 2009 et le 1^{er} avril 2010 et sont disponibles sur le site internet de la Société (<http://corporate.disneylandparis.fr>). Le 2 avril 2009, conformément aux termes de ce contrat, la Société a affecté un montant de 0,5 million d'euros et 135 081 actions propres au compte de liquidité.

Ces contrats ont pour objet de favoriser la liquidité des transactions sur les titres de la Société. Au cours de l'Exercice, les honoraires d'Oddo Corporate Finance au titre de ce contrat se sont élevés à 40 000 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 :

Actions propres achetées au cours de l'Exercice	
Nombre	892 422
Cours moyen (en euros)	4,70
Actions propres vendues au cours de l'Exercice	
Nombre	853 326
Cours moyen (en euros)	4,74
Actions propres inscrites au nom de la Société au 30 septembre 2010	
Nombre	110 308
Valeur évaluée au cours d'achat (en euros)	453 212,59
Valeur nominale (en euros)	110 308,00
Fraction du capital social	0,3 %

De plus, au 30 septembre 2010, la Société a également affecté un montant de 0,7 million d'euros au compte de liquidité. Pour des informations complémentaires sur ces contrats de liquidité, voir la note 10.2 "Contrat de liquidité" des états financiers consolidés du Groupe.

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.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

EVENEMENTS RECENTS ET A VENIR

AVENANT A LA CONVENTION

Le 14 septembre 2010, le Groupe a signé un avenant à la convention signée le 24 mars 1987 avec TWDC, l'Etat et certaines autorités françaises, pour la création et l'exploitation de Disneyland® Paris (la "Convention"). Cet avenant étend la durée de la Convention de 2017 à 2030 et renforce la solide et croissante contribution du Groupe à la région Ile-de-France et à l'économie du tourisme français. Au-delà du développement de la destination touristique, l'avenant modifie l'affectation des droits fonciers par rapport à ce qui était initialement prévu par la Convention et permettra un développement plus équilibré du centre urbain de Val d'Europe.

L'avenant à la Convention permet également au Groupe de développer, en partenariat avec le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs, un projet d'éco-tourisme innovant : *Les Villages Nature de Val d'Europe*. Ce projet constituera, en termes de design et de mode de fonctionnement, un modèle unique de développement durable. Il est prévu que son développement soit effectué par phases sur la durée de la Convention.

Pour plus d'informations sur cet avenant, voir le communiqué de presse du 14 septembre 2010 disponible sur le site internet de la Société.

ECHEANCES DE REMBOURSEMENT DES EMPRUNTS

Le Groupe prévoit de rembourser 123,4 millions d'euros d'emprunts au cours de l'exercice 2011, conformément aux échéances prévues.

EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE

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.

DIRECTION DU GROUPE AU COURS DE L'EXERCICE 2010

LE GERANT

Le Gérant de la Société, d'EDA et d'EDLH 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'EDLH.

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 12,7 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 2009). 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 EDLH 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'Euro Disney Commandité S.A.S., une filiale détenue directement à 100 % par Euro Disney S.C.A., et co-gérant de Villages Nature Management S.A.R.L., une société créée conjointement par EDA et le groupe Pierre & Vacances Center Parcs. Au cours des cinq derniers exercices, il n'a pas exercé d'autres mandats sociaux, sauf en tant que Directeur général d'ED Resort Services S.A.S. jusqu'en juillet 2010 (cette société ayant fait l'objet d'une dissolution par voie de transmission universelle de patrimoine à EDA en juillet 2010). 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 "Le Comité de Direction Générale").

A la connaissance de la Société, au cours des cinq derniers exercices, le Gérant et son représentant légal :

- n'ont pas été condamnés pour fraude;
- n'ont pas été associés 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.

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.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

LE CONSEIL DE SURVEILLANCE

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

Nom	Nationalité	Age	Fonction	Expiration du mandat lors de l'Assemblée Générale relative aux comptes de l'Exercice	Nombre d'actions détenues ⁽¹⁾
Antoine Jeancourt-Galignani	Français	73	Président	2010	2 676
Valérie Bernis	Français	51	Membre	2010	250
Gérard Bouché	Français	60	Membre	2012	33 050
Michel Corbière	Français	68	Membre	2010	250
Philippe Geslin	Français	70	Membre	2012	250
Philippe Labro	Français	74	Membre	2010	250
James A. Rasulo	Américain	54	Membre	2010	250
Anthony Martin Robinson	Anglais	48	Membre	2010	250
Thomas O. Staggs	Américain	50	Membre	2010	250

⁽¹⁾ 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 des directions de la communication, de la communication financière et des relations institutionnelles.

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 – dont le nouveau nom est Crédit Agricole Corporate & Investment Bank depuis février 2010, 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 a occupé le poste de Président de Walt Disney Parks & Resorts jusqu'au 1^{er} janvier 2010, date à laquelle les fonctions de Vice-Président & Directeur Financier de TWDC lui ont été confiées.

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 a occupé le poste de Vice-Président & Directeur Financier de TWDC jusqu'au 1^{er} janvier 2010, date à laquelle les fonctions de Président de Walt Disney Parks & Resorts lui ont été confiées.

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.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

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 :

Membres du Conseil de surveillance	Fonctions et mandats exercés dans toute autre société française ou étrangère	
Antoine Jeancourt-Galignani <i>Président</i>	<i>Président du Conseil d'administration</i>	<ul style="list-style-type: none"> – SNA Holding (Bermuda) Ltd (jusqu'au 31 décembre 2008) – Gecina (jusqu'en juin 2005)
	<i>Administrateur</i>	<ul style="list-style-type: none"> – 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>	<ul style="list-style-type: none"> – Euro Disney Associés S.C.A. – Hypo Real Estate Holding AG, Allemagne (jusqu'au 24 juin 2008) – Jetix N.V., Pays-Bas (jusqu'en septembre 2005) – Oddo
Valérie Bernis	<i>Membre du Comité exécutif, en charge des directions de la communication, de la communication financière et des relations institutionnelles</i>	<ul style="list-style-type: none"> – GDF SUEZ
	<i>Membre du Conseil d'administration</i>	<ul style="list-style-type: none"> – Suez Tractebel – Société Monégasque d'Electricité et de Gaz (SMEG) – Serna – Storengy (jusqu'en décembre 2009) – Bull (depuis juin 2010)
	<i>Membre du Comité des comptes</i>	<ul style="list-style-type: none"> – Euro Disney S.C.A. – Bull (depuis juin 2010)
	<i>Membre du Conseil de surveillance</i>	<ul style="list-style-type: none"> – Suez Environnement Company – Euro Disney Associés S.C.A.
	<i>Représentant de GDF Suez au Conseil d'administration</i>	<ul style="list-style-type: none"> – 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>	<ul style="list-style-type: none"> – SAIP (journal "Libération") (jusqu'en juillet 2008)
Gérard Bouché	<i>Président</i>	<ul style="list-style-type: none"> – Bouché Distribution S.A.S.
	<i>Gérant</i>	<ul style="list-style-type: none"> – SGB S.A.R.L. (Société du Golf de Boutigny) – Bouché Voyages S.A.R.L. – TLB S.A.R.L.
	<i>Membre</i>	<ul style="list-style-type: none"> – ACDLEC (Association des Centres Distributeurs E.Leclerc) – GALEC S.C.A. (Groupement d'Achats E.Leclerc) – GEC (Groupement des Entreprises de Coulommiers) – Chambre de Commerce et d'Industrie de Seine et Marne (jusque fin 2006)
	<i>Membre du Conseil de surveillance</i>	<ul style="list-style-type: none"> – Euro Disney Associés S.C.A.

Membres du Conseil de surveillance	Fonctions et mandats exercés dans toute autre société française ou étrangère	
Michel Corbière	<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 Hôtel 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.
Philippe Geslin	<i>Président du Conseil de surveillance</i>	– Etam Développement (jusqu'au 31 décembre 2007)
	<i>Gérant</i>	– Gestion Financière Conseil
	<i>Administrateur</i>	– Crédit Agricole Corporate & Investment Bank ¹ – 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 (ce mandat a pris fin au cours de l'Exercice) – Euro Disney S.C.A.
	<i>Membre du Comité des comptes</i>	– Union Financière de France-Banque – Etam Développement (jusqu'au 31 décembre 2007) – Crédit Agricole Corporate & Investment Bank ¹ – 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
Philippe Labro	<i>Directeur de Projet, Conception et Réalisation</i>	– Labrocom S.A.R.L.
	<i>Vice-président</i>	– Matin Plus – Direct 8
	<i>Membre du Conseil de surveillance</i>	– Ediradio (RTL) – Euro Disney Associés S.C.A.
	<i>Administrateur</i>	– Bolloré Media (Direct 8) – ECE S.A.
	<i>Membre du Comité des nominations</i>	– Euro Disney S.C.A.
	<i>Chroniqueur</i>	– Le Figaro
James A. Rasulo	<i>Vice-Président Directeur Général</i>	– Disney Enterprises, Inc.
	<i>Vice-Président & Directeur Financier / Président du Comité des Investissements</i>	– The Walt Disney Company
	<i>Directeur Général Adjoint Finances</i>	– ABC Family Worldwide, Inc.
	<i>Président</i>	– Walt Disney Parks and Resorts, Inc. ² (jusqu'au 29 mars 2009) – Walt Disney Parks and Resorts Worldwide (jusqu'au 1er janvier 2010) – W.D. Attractions, Inc. (jusqu'au 1er janvier 2010) – Disney Destinations, LLC (jusqu'au 2 avril 2006) – Anaheim Ice Rink, LLC (jusqu'en juin 2005) – ARDC-Ocala 201, LLC – Character Concepts (jusqu'avril 2006) – Disney Business Productions, LLC – Disney Regional Entertainment Florida – Disney Regional Entertainment, Inc. (jusqu'au 1er juin 2006)

¹ Depuis février 2010, la nouvelle dénomination sociale de Calyon est Crédit Agricole Corporate & Investment Bank.

² A fait l'objet d'une fusion-absorption dans Walt Disney World Co. le 29 mars 2009 et sa dénomination sociale est désormais Walt Disney Parks and Resorts U.S., Inc.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

Membres du Conseil de surveillance	Fonctions et mandats exercés dans toute autre société française ou étrangère	
James A. Rasulo (suite)	<i>Directeur Général Adjoint</i>	– Disney Worldwide Services, Inc.
	<i>Administrateur</i>	– Disney Incorporated – Disneyland International (jusqu'au 1 ^{er} janvier 2010) – Disney Regional Entertainment, Inc. – Regional Pursuits, Inc. ¹ (jusqu'au 28 août 2009) – From Time to Time, Inc. (jusqu'au 5 janvier 2010) – Vista Communications, Inc. (jusqu'au 1 ^{er} janvier 2010) – Walt Disney Travel Co., Inc. (jusqu'au 1 ^{er} janvier 2010) – Walt Disney Parks and Resorts U.S., Inc. ² (jusqu'au 1 ^{er} janvier 2010) – WDTCO Inc. ³ (jusqu'au 27 septembre 2009) – Walt Disney World Hospitality & Recreation Corporation (jusqu'au 29 septembre 2007) – WCO Hotels, Inc.
	<i>Administrateur et Président</i>	– Walt Disney Parks and Resorts Online (jusqu'au 1 ^{er} janvier 2010) – Club 33 (jusqu'au 1 ^{er} janvier 2010) – Compass Rose Corporation (jusqu'en août 2005) – DCSR, Inc. (jusqu'au 22 décembre 2009) – Disneyland, Inc. (jusqu'au 1 ^{er} janvier 2010) – Disney Entertainment Productions (jusqu'au 1 ^{er} janvier 2010) – Disney Magic Corporation (jusqu'au 1 ^{er} janvier 2010) – Disney Wonder Corporation (jusqu'au 1 ^{er} janvier 2010) – Euro Disney Corporation (jusqu'au 1 ^{er} janvier 2010) – Magic Kingdom, Inc. (jusqu'au 1 ^{er} janvier 2010) – Vista Title Insurance Agency, Inc. (jusqu'au 1 ^{er} janvier 2010) – WCO Parent Corporation – Walt Disney Entertainment ⁴ (jusqu'au 27 septembre 2008) – Walt Disney Imagineering Research & Development, Inc. (jusqu'au 1 ^{er} janvier 2010) – Walt Disney Touring Productions (jusqu'au 1 ^{er} janvier 2010) – Mighty Ducks Hockey Club, Inc. (jusqu'en avril 2005)
	<i>Administrateur et Vice-Président</i>	– Disney Realty, Inc. – WCO Land Corporation – WCO Leisure, Inc.
	<i>Membre du Conseil de surveillance</i>	– Euro Disney Associés S.C.A.
Anthony Martin Robinson	<i>Président</i>	– Center Parcs (UK) Ltd. – Health Club Holdings Ltd. (jusqu'en 2008)
	<i>Directeur</i>	– Regus Plc (jusqu'au 12 mai 2010)
	<i>Administrateur</i>	– Figaro Partners LLP – Alta Velocita Ltd (jusqu'en septembre 2009)
	<i>Membre du Conseil de surveillance</i>	– Euro Disney Associés S.C.A.
	<i>Membre du Comité des comptes</i>	– Euro Disney S.C.A.

¹ Dont la nouvelle dénomination sociale est Disney Vacations Club Hawaii Management Corp.

² Depuis le 29 mars 2009, sa dénomination sociale est Walt Disney Parks and Resorts U.S., Inc.

³ A fait l'objet d'une fusion-absorption dans Walt Disney Travel Co. le 27 septembre 2009 et sa dénomination sociale est désormais Walt Disney Parks and Resorts U.S., Inc.

⁴ A fait l'objet d'une fusion-absorption dans Walt Disney World Co. le 27 septembre 2008 et sa dénomination sociale est désormais Walt Disney Parks and Resorts U.S., Inc.

Membres du Conseil de surveillance	Fonctions et mandats exercés dans toute autre société française ou étrangère	
Thomas O. Staggs	<i>Vice-Président et Directeur Financier / Président du Comité des Investissements</i>	– The Walt Disney Company (jusqu'au 1 ^{er} janvier 2010)
	<i>Président et Administrateur</i>	– Buena Vista Media Services, Inc. – EDL SNC Corporation – Euro Disney Investments, Inc. – WDT Services, Inc. – WDW Services II, Inc. – Vista Title Insurance Agency, Inc. – Club 33 – Disneyland, Inc. – Euro Disney Corporation – Magic Kingdom, Inc. – Walt Disney Touring Productions – Walt Disney Parks and Resorts Online – Walt Disney Imagineering Research & Development, Inc.
	<i>Président</i>	– Walt Disney Parks & Resorts – Larkspur International Sales, Inc. – WDWH&R Services, Inc. – W.D. Attractions, Inc. – Walt Disney Parks and Resorts Worldwide – Disney Magic Corporation (jusqu'au 12 juillet 2010) – Disney Wonder Corporation (jusqu'au 12 juillet 2010) – Jetix Europe N.V. (jusqu'au 10 janvier 2006) – Lux Acquisition Corp. (jusqu'au 5 mai 2006) – EDL Holding Company LLC
	<i>Président Directeur Général</i>	– ABC Radio Holdings, Inc. (jusqu'au 12 juin 2007)
	<i>Directeur Financier</i>	– ABC Family Worldwide, Inc. (jusqu'au 1 ^{er} janvier 2010)
	<i>Vice-Président Exécutif - Directeur Général</i>	– Disney Worldwide Services, Inc.
	<i>Vice-Président</i>	– ABC News Online Investments, Inc. – ABC, Inc. – Disney Media Ventures, Inc. – Disney TeleVentures, Inc.
	<i>Administrateur</i>	– Allemand Subsidiaries, Inc. – B.V. Films Finance Co. II (jusqu'au 1 ^{er} janvier 2010) – Disneyland International – Vista Communications, Inc. – Walt Disney Travel Co, Inc. – Walt Disney Parks and Resorts U.S., Inc. – Disney Magic Corporation – Disney Wonder Corporation – EDL Holding Company LLC (jusqu'au 23 février 2009)
	<i>Vice-Président-Directeur Général - Directeur Financier</i>	– Disney Enterprises, Inc. (jusqu'au 1 ^{er} janvier 2010)
	<i>Membre du Comité des Investissements</i>	– Steamboat Ventures LLC
	<i>Membre du Conseil de surveillance</i>	– Euro Disney Associés S.C.A.
	<i>Trustee</i>	– The Walt Disney Company Foundation
	<i>Membre du Comité des nominations</i>	– Euro Disney S.C.A.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

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 Crédit Agricole Corporate & Investment Bank (anciennement 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, au cours des cinq derniers exercices, les membres du Conseil de surveillance :

- n'ont pas été condamnés pour fraude ;
- n'ont pas été associés 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.

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 représentant TWDC ne reçoivent aucune rémunération au titre de leur participation aux séances 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 (en euros) ⁽²⁾		Jetons de présence pour les réunions du comité des comptes versés au cours de l'Exercice (en euros)		Rémunération totale versée au cours de l'Exercice (en euros)	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Antoine Jeancourt-Galignani	60 980	45 735	-	-	60 980	45 735
Valérie Bernis	22 867	15 245	7 500	5 000	30 367	20 245
Gérard Bouché	30 490	22 867	-	-	30 490	22 867
Michel Corbière	30 490	22 867	-	-	30 490	22 867
Philippe Geslin	30 490	22 867	12 000	8 000	42 490	30 867
Philippe Labro	30 490	22 867	-	-	30 490	22 867
James A. Rasulo ⁽¹⁾	-	-	-	-	-	-
Anthony Martin Robinson ⁽³⁾	30 490	22 867	7 500	5 000	37 990	27 867
Thomas O. Staggs	-	-	-	-	-	-
Total	236 297	175 315	27 000	18 000	263 297	193 315

⁽¹⁾ M. James Rasulo est Vice-Président Directeur Général et Directeur Financier de TWDC. Les rémunérations que M. Rasulo perçoit de TWDC en cette qualité comprennent principalement 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 sont consenties par TWDC ; ces informations sont disponibles dans le document intitulé "Form 8-K" publié par TWDC le 8 janvier 2010 auprès de la Securities Exchange Commission ("SEC") et disponibles sur le site internet de cette dernière (www.sec.gov) ; les rémunérations versées à M. Rasulo par TWDC au titre de l'Exercice seront disponibles prochainement sur le site internet de TWDC (www.corporate.disney.go.com) et de la SEC (www.sec.gov).

⁽²⁾ Le Conseil s'est réuni à cinq reprises au cours de l'Exercice avec un taux de participation de 89 % alors qu'il s'était réuni à trois reprises au cours de l'exercice 2009.

⁽³⁾ Les jetons de présence de M. Robinson sont soumis à des retenues à la source pour des montants respectifs de 12 662 euros et 9 288 euros au titre des exercices 2010 et 2009.

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 et aux ventes, 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 (Californie). En 2000, il est chargé de la stratégie des ressources humaines en qualité de Vice-Président Régional pour TWDC 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.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

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 et 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 (jusqu'au 12 octobre 2009)

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 Operations en Floride. George a été promu Président de Disneyland Resort en octobre 2009. Une période de transition a couru jusqu'à l'arrivée de Joe Schott le 1^{er} janvier 2010 (voir ci-dessous).

Greg Richart, Directeur général adjoint – Finances

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 TWDC 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^{er} août 2009, Greg occupe le poste de Directeur Général Adjoint, Finances.

Joe Schott, Directeur général adjoint – Opérations (à compter du 1^{er} janvier 2010)

Joe a rejoint le Groupe au cours de l'Exercice. Il a débuté sa carrière à Walt Disney World Resort en Floride et a participé aux ouvertures de parcs à thèmes Disney dans le monde entier. Il a dirigé la sécurité globale des opérations des parcs à thèmes Disney dans le monde avant d'être promu Directeur, Parc Opérations à Walt Disney World. Avant de rejoindre le Groupe, Joe occupait le poste de Vice-Président et Directeur exécutif, Walt Disney Attractions Japan & Disneyland International.

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. 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 (jusqu'au 31 décembre 2009)

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 TWDC 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 Sûreté avant d'être nommé Vice-Président des Relations Sociales en 2003 puis Vice-Président des Ressources Humaines en 2007.

Julien Kauffmann, Vice-Président Revenue Management & Analytics (à partir du 1^{er} janvier 2010)

Julien a rejoint le Groupe en 2003. Il a commencé sa carrière en tant que Consultant puis Associé chez Oliver Wyman. En 2003, il a rejoint le Groupe en tant que Directeur, Revenue Development. Il a depuis occupé plusieurs postes à responsabilités dont celui de Vice-Président, Strategic Market Planning & Pricing puis de Vice-Président, Business Optimization. Depuis le 1^{er} janvier 2010, Julien a été promu au poste de Vice-Président, Revenue Management & Analytics.

Thierry Leleu, Vice-Président – Relations extérieures

Thierry a rejoint le Groupe en janvier 2006 en qualité de Directeur Relations Extérieures. 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^{er} Conseiller de l'Ambassade de France en Afrique du Sud. Thierry occupe actuellement le poste de Vice-Président, Relations Extérieures, en charge des affaires politiques et institutionnelles du Groupe.

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, y compris les charges sociales et les frais d'installation, de logement et de déménagement, versée aux membres du Comité de Direction Générale s'est élevée à 6,0 millions d'euros. Au 30 septembre 2010, les membres du Comité de Direction Générale détenaient ensemble 160 951 options de souscription d'actions de la Société, 389 292 options de souscription d'actions de TWDC et 138 188 actions gratuites de TWDC. Pour plus de détails sur les options de souscription d'actions de la Société, se reporter à la note 21 "Options de souscription d'actions" 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 de l'exercice 2009, la rémunération totale des membres du Comité de Direction Générale s'est élevée à 5,7 millions d'euros.

Au cours de l'exercice 2008, la rémunération totale des membres de l'ancien Comité Exécutif s'est élevée à 5,1 millions d'euros.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

A la connaissance de la Société, au cours des cinq derniers exercices, les membres du Comité de Direction Générale :

- n'ont pas été condamnés pour fraude ;
- n'ont pas été associés 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.

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 13 200 employés, le Groupe est aujourd'hui l'employeur le plus important de Seine-et-Marne.

La Société, EDA, ED Spectacles S.A.R.L. (société détenue à 100 % par EDA et exploitant le spectacle *La Légende de Buffalo Bill* dans le Disney® Village) et 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 aux termes de 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

La proportion des contrats à durée indéterminée ("CDI") au sein de l'effectif est restée stable au cours des trois derniers exercices. Les effectifs de l'UES aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008 sont présentés ci-dessous :

	30 septembre					
	2010		2009		2008	
Contrats à durée indéterminée	11 841	91 %	11 820	92 %	12 007	91 %
Contrats à durée déterminée	1 044	8 %	924	7 %	989	8 %
Intermittents	98	1 %	161	1 %	168	1 %
Total	12 983	100 %	12 905	100 %	13 164	100 %

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 parmi plus de 500 types d'emplois différents, et environ vingt langues différentes sont parlées sur le Site. La moyenne d'âge est de 36 ans. En 2010, l'ancienneté moyenne était de 9 ans. Plus de 40 % des employés avaient une ancienneté supérieure à dix ans, et 1,3 % des employés avaient une ancienneté de plus de vingt ans.

L'exploitation du Site s'opère sur la base d'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 mis en place. 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.

Au cours de l'Exercice, le Groupe a poursuivi ses campagnes de recrutement innovantes à travers toute l'Europe en s'appuyant sur ses partenariats. Par exemple, le Groupe a participé à l' "APEC Booster Tour", un événement de recrutement organisé dans diverses villes de France, en partenariat avec l'APEC. Au cours de l'Exercice, plus de 100 600 candidatures spontanées ont été reçues par le Groupe.

Au cours de l'Exercice, 6 923 personnes ont été embauchées, dont 18 % de CDI, 62 % de contrats à durée déterminée ("CDD") et 20 % de contrats intermittents. 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. Plus de 46 % des CDI ont été embauchés à plein temps (c'est-à-dire 35 heures par semaine), et 54 % pour des contrats allant de 16 à 28 heures hebdomadaires.

Au cours de l'Exercice, le nombre d'employés licenciés est de 333 contre 351 au cours de l'exercice précédent, dont 68 % pour faute grave et 32 % pour cause réelle et sérieuse. Au total, cela représente 2,5 % de l'effectif moyen de l'Exercice.

Un total de 383 142 heures supplémentaires a été effectué au cours de l'Exercice, ce qui représente 2,16 % du total des heures travaillées au cours de l'Exercice. Au cours de l'Exercice, les absences légales sont principalement dues aux congés (40 %), payés ou sans solde, aux arrêts maladie (20 %), aux journées de formation (13 %), aux arrêts dus aux accidents du travail (4 %), aux congés maternité (4 %) et à d'autres motifs (19 %).

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

Au cours de l'Exercice, les charges de personnel pour le Groupe se sont élevées à 525,2 millions d'euros dont 11,3 millions d'euros versés à des entreprises de travail temporaire. L'augmentation moyenne du salaire contractuel des salariés de l'UES présents sur l'ensemble de l'Exercice s'est élevée à 3,5 %, 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 42,1 % de la rémunération brute de l'Exercice.

Le Groupe n'a pas effectué de distribution au titre de la participation légale à ce jour en raison des pertes nettes accumulées depuis cinq ans, 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.

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 3,26 % des effectifs étaient des travailleurs handicapés.

En 2008, le Groupe a reçu le 5^{ème} Trophée Annuel de la Diversité Culturelle pour récompenser son engagement en matière de diversité. Ce trophée a été remis par des professionnels des ressources humaines avec le soutien de l'Agence Nationale pour la Cohésion Sociale et l'Égalité des Chances ("ACSE"). 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 participe également au programme "Nos quartiers ont du talent" qui consiste en un parrainage par un cadre supérieur de jeunes diplômés issus de quartiers défavorisés. Plusieurs membres du Comité de Direction Générale du Groupe ont accepté de faire office de parrains au sein de ce programme.

En 2010, la Caravane de la Diversité, un sondage interne au Groupe, a sollicité l'opinion des employés sur leur expérience de la diversité sur le lieu de travail. Mené par un consultant indépendant avec le soutien de l'ACSE, le sondage a rassemblé 5 000 réponses. Les résultats montrent que 86 % des employés pensent que la diversité est "forte" ou "très forte" à Disneyland Paris®.

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 par les Ressources Humaines.

Au cours de la dernière année calendaire, les coûts de formation ont représenté 4,16 % de la masse salariale (l'obligation légale minimum étant de 1,6 %).

L'Université Disney propose des formations sur le développement des compétences managériales et le leadership, la culture et l'héritage de l'entreprise, la formation des formateurs, les langues, les techniques administratives et l'informatique. L'Université Disney a restructuré son offre de façon plus ciblée afin de mieux prendre en compte la grande variété des métiers et de l'expérience dans chaque métier. Le développement des compétences managériales et du leadership, ainsi que la création et la mise en place de nouveaux supports de formation (tels que des outils en ligne, des évènements) sont des objectifs clés de l'Université Disney.

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

Le Groupe a reçu l'agrément du 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 tous 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.

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. 114 réunions du Comité d'Hygiène et de Sécurité ("CHSCT") ont été organisées au cours de l'Exercice, dont 10 réunions du CHSCT central.

Au cours de l'exercice précédent, un département Santé et Sécurité au Travail a aussi été créé pour rassembler des services clé tels que *Santé au Travail, Infirmerie, Sécurité et Assistance Sociale*.

Ces services ont identifié leurs priorités pour les prochaines années (lesquelles incluent les risques liés au vieillissement et les risques psychologiques), et ont défini quatre axes stratégiques majeurs de leur activité : mobiliser le management, déclencher une prise de conscience parmi les employés, promouvoir l'utilité des recommandations du département Santé et Sécurité au Travail, contribuer aux projets clés tels que l'ouverture de *Toy Story Playland*. Des initiatives ont été lancées pour réduire les risques et soutenir ces stratégies.

Au cours de l'Exercice, le taux de cotisation Accidents du Travail ("AT") s'élève à 2,08 % de la masse salariale pour EDA, 1,11 % pour Euro Disney S.A.S. et 4,41 % 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.

37 réunions du Comité d'Entreprise et 163 réunions des délégués du personnel ont été organisées durant l'Exercice.

Les mandats des syndicats et de leurs représentants (Comité d'Entreprise, Représentants du Personnel, CHSCT) ont été renouvelés en 2006 pour une période de quatre ans, et arriveront à expiration à la fin de l'année 2010. Des élections seront donc organisées en novembre et décembre 2010. A cette fin, le Groupe a négocié et signé un nouvel accord concernant l'organisation de ces élections avec cinq des sept syndicats représentés au sein du Site.

Au titre de l'Exercice, le budget total du Comité d'Entreprise était de 2,5 millions d'euros, dont 1,8 million d'euros dédiés aux œuvres sociales, et 0,7 million d'euros alloués à son fonctionnement. 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 a également lancé des négociations sur plusieurs sujets, tels que l'accord d'égalité hommes/femmes afin de fixer les principes directeurs permettant d'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. Le Groupe est aussi mobilisé sur les questions de santé et sécurité au travail et a ouvert des négociations sur la question du stress professionnel afin de fixer les orientations et les moyens nécessaires pour anticiper les situations critiques et fournir un soutien aux employés grâce à des outils fiables.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

ŒUVRES SOCIALES

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 nettoyage des chambres et des parcs à thèmes et la sécurité.

INFORMATIONS ENVIRONNEMENTALES

Le Groupe s'est engagé à réduire l'impact global de ses activités sur l'environnement, tout en encourageant ses employés, ses visiteurs et ses partenaires à adopter un comportement écologiquement responsable. En particulier, le Groupe cherche 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 les exigences légales et réglementaires en matière d'environnement aux niveaux français et européen, et s'attache à communiquer régulièrement, à la fois en interne et en externe, sur ses progrès dans la mise en place de ses procédures 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 de la stratégie de Prévention, Sécurité et Environnement du segment Walt Disney Parks & Resorts.

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 procédures. 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).

Au cours de l'année écoulée, le Groupe a poursuivi ses efforts en lançant des programmes dédiés, en refondant des processus internes, et en développant de nouvelles approches en fonction de ses différents secteurs d'activité. Au-delà d'une évaluation interne poussée de son impact environnemental, le Groupe a lancé un certain nombre de programmes destinés à inciter ses employés à s'investir dans des domaines qui leur tiennent à cœur. Par exemple, une exposition annuelle, le "Jour de la Terre", a été organisée avec des intervenants internes et externes ; elle visait à accroître la conscience des employés vis-à-vis de différentes pratiques éco-responsables, au bureau comme à la maison.

Plusieurs 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. 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 37 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

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.

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

Consommation de ressources (par an)	Exercice		
	2010	2009	2008
Eau (milliers de m ³)	2 008	2 010	1 969
Gaz (MWh)	111 091	110 366	105 967
Electricité (MWh)	193 252	197 898	200 195

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

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.

Par exemple, pendant la construction des nouvelles attractions de *Toy Story Playland* dans le Parc Walt Disney Studios®, l'utilisation d'ampoules à diodes électro-luminescentes (DEL) a permis une réduction de 70 % de l'énergie consommée par rapport aux technologies utilisées précédemment. De même, certaines équipes de restauration sont sensibilisées à cet objectif de diminution de la consommation électrique avec la mise en œuvre du programme "Adopter un compteur" pour le suivi journalier en temps réel des consommations lors des allumages des appareils électriques dans des zones tests des parcs.

Comme chaque année depuis 2006, le Groupe continue à acheter 15 % de sa consommation électrique de sources renouvelables ce qui représente 30 000 MWh, l'équivalent de la consommation de deux grands hôtels. Le Groupe a choisi l'offre "kWh Equilibre" d'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. Les "certificats verts" permettent de garantir l'origine renouvelable de l'énergie produite en assurant sa traçabilité.

Les ressources en eau sont principalement utilisées pour les besoins et usages sanitaires, les bassins d'agrément, l'irrigation, le nettoyage et la production d'eau fraîche pour les restaurants et les chambres d'hôtel. La réduction de la consommation d'eau est importante pour le Groupe et les efforts dans ce domaine ont été particulièrement renforcés depuis 1998.

Par exemple, depuis le 17 octobre 2009, la patinoire extérieure classique du Disney's Hotel New York® a été remplacée par une piste synthétique de 800 m² composée à 100 % d'un matériau recyclable, et qui fonctionne sans eau, ni fluide réfrigérant, ni électricité. L'économie de consommation électrique réalisée par cette installation devrait s'élever à 500 MWh par an.

En septembre 2010, le Groupe a annoncé le lancement de la construction de sa propre station d'épuration pour le traitement des eaux usées des parcs à thèmes et du Disneyland® Hotel. Son ouverture est programmée pour 2013 et elle permettra de recycler et de réutiliser la quasi-totalité des eaux traitées pour les besoins de l'irrigation, le nettoyage des voiries et chaussées ainsi que l'appoint en eau des bassins d'agrément. L'économie ainsi réalisée est aujourd'hui estimée à 330 000 m³ d'eau annuels¹.

REDUCTION DES EMISSIONS DE GAZ A EFFET DE SERRE

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 CO₂, soit 73 415 tonnes sur la période 2008-2012. Au cours de l'Exercice, les émissions de CO₂ se sont élevées à 11 856 tonnes.

Pour l'année calendaire 2009, EDA a déclaré 11 034 tonnes d'émissions de CO₂, contre 10 908 tonnes en 2008. Ces émissions ont été vérifiées par le Bureau Veritas Certification France (agréé par le Ministère de l'Ecologie, de l'Energie, du Développement durable et de la Mer).

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.

Au cours de l'Exercice, plusieurs actions ont été entreprises afin d'atteindre cet objectif. Ainsi, lors du renouvellement en début d'Exercice de la flotte de véhicules du Groupe, des modèles à moindre émission de gaz à effet de serre ont été choisis comparativement à la flotte précédente. 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 : modernisation du site de covoiturage, installation d'abris destinés aux vélos, lancement d'une étude d'opportunité pour former 4 000 employés à l'éco-conduite. Enfin, un programme sur cinq ans a été lancé afin de remplacer les moteurs des véhicules de l'attraction *Autopia* du Parc Disneyland® par des moteurs hybrides.

Fin août 2010, un diagnostic des émissions de gaz à effet de serre a débuté avec l'aide d'un bureau d'étude extérieur. Celui-ci va se dérouler sur sept mois avec l'élaboration d'un plan de réductions des émissions.

¹ Pour plus d'informations, voir le communiqué de presse du 30 septembre 2010, disponible sur le site internet du Groupe (<http://corporate.disneylandparis.fr>).

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. Récemment, des collecteurs de recyclage des canettes en métal et des bouteilles en 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.

Au cours de l'Exercice, le déploiement des collecteurs de recyclage des canettes en métal et des bouteilles en plastiques et a été étendu aux cafétérias et aux zones de repos des employés. 24,8 tonnes de canettes métalliques et de bouteilles en plastiques ont ainsi été collectées. Le Groupe a également mis en place la collecte et le traitement des déchets organiques. Les volumes collectés sont transférés en dehors du Site et recyclés par biométhanisation, un procédé qui permet de produire du méthane à partir des déchets organiques. Le méthane ainsi produit peut ensuite être réutilisé comme carburant fossile pour produire de l'énergie. Au cours de l'Exercice, 137 tonnes de déchets organiques ont été collectés, contribuant ainsi à la réduction de la part des déchets incinérés et des émissions de gaz à effet de serre.

La production annuelle de déchets du Groupe s'est élevée à 18 323 tonnes au titre de l'Exercice. Le taux de déchets recyclés est de 44 %.

En 2008, le Groupe a lancé le programme "Agir sur mon lieu de travail", qui a permis de réaliser des progrès significatifs en termes de réduction des déchets.

CONTROLE DES IMPACTS SUR L'ENVIRONNEMENT

La qualité de l'eau sur le Site 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 est exploité 365 jours par an, certains spectacles peuvent occasionner des gênes et nuisances sonores pour les riverains. La prise en compte des nuisances sonores, plus particulièrement celles liées aux concerts et aux spectacles de feux d'artifice, a fait l'objet de mesures spécifiques. De plus, 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 publiés 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. Cette année les thèmes de la biodiversité et de la réduction des gaz à effet de serre ont été abordés en collaboration et avec la participation d'exposants extérieurs et des équipes internes.

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, 85 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").

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

AUTRES QUESTIONS LIEES A L'ENVIRONNEMENT

Au 30 septembre 2010, 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 3,5 millions d'euros au titre de l'Exercice contre respectivement 3,7 millions d'euros et 3,4 millions d'euros au titre des exercices 2009 et 2008.

Le Groupe estime que les couvertures d'assurance sont suffisantes pour le protéger en cas de survenance de sinistres tels que décrits ci-dessus.

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 2010, la dette consolidée du Groupe s'élevait à 1 935,1 millions d'euros et ses capitaux propres à 235,3 millions d'euros. Le montant élevé de l'endettement du Groupe et les engagements contractés à l'égard des Prêteurs (soit les banques, institutions financières et sociétés créancières d'EDA, d'EDLH et des sociétés de financement consolidées) 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 ;
- 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, un pourcentage défini de son chiffre d'affaires consolidé ajusté¹. Au cours de l'Exercice, le Groupe a obtenu l'accord de ses Prêteurs pour entreprendre la construction d'une nouvelle boutique au Disney® Village ainsi que d'une station de traitement des eaux usées. Cependant, aucune assurance ne peut être donnée quant à l'obtention de l'accord des Prêteurs pour la réalisation de nouveaux investissements significatifs dans le futur, ce qui pourrait affecter la capacité du Groupe à attirer des visiteurs ;
- de plus, du fait du report du paiement de l'intégralité des intérêts CDC relatifs aux emprunts du parc Walt Disney Studios® au titre de l'Exercice, le Groupe devra définir en accord avec les agents des Prêteurs une nouvelle enveloppe d'investissements annuels pour les exercices 2011 et suivants. Si cet accord n'était pas obtenu, l'enveloppe d'investissements annuels serait diminuée d'environ 25 millions d'euros à 3 % du chiffre d'affaires consolidé ajusté¹ réalisé au titre de chacun des exercices précédents ;

¹ Le chiffre d'affaires consolidé ajusté correspond au chiffre d'affaires consolidé selon les normes comptables IFRS, à l'exclusion des revenus issus des partenariats du Groupe, et à l'exclusion des impacts de certaines différences entre les principes comptables IFRS et français.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

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

Si le Groupe ne peut pas payer les sommes dues au titre du service de sa dette ou 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.

Le Groupe doit respecter certains engagements financiers.

Les accords de financement du Groupe comprennent des engagements de restriction en matière d'investissement et d'endettement. Depuis la Restructuration de 2005, le Groupe a satisfait à l'ensemble de ses engagements financiers. Toutefois, 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 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.

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 45,2 millions d'euros contre une perte nette de 63,0 millions d'euros et un bénéfice net de 1,7 million d'euros respectivement au titre des exercices 2009 et 2008. 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

Risque de taux de change

Un affaiblissement du dollar U.S. rendrait 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, un nombre significatif de visiteurs du Groupe vivent au Royaume Uni et ils règlent leur séjour en livres sterling. 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.

Il ne peut être certain que les taux de change resteront stables dans le futur, ce qui pourrait avoir un impact négatif sur l'exploitation du Groupe.

De plus, une partie des actifs et passifs courants sont libellés en devises étrangères. Le déblocement de ces actifs et passifs a lieu généralement quelques mois après leur enregistrement dans les états financiers consolidés du Groupe. La volatilité des cours des devises étrangères par rapport à l'euro peut engendrer, lors du règlement, des différences par rapport au montant de l'actif ou du passif enregistrés, ce qui pourrait avoir un impact sur l'état du résultat global. Le Groupe s'efforce de réduire ce risque par des opérations de couverture. Toutefois, il ne peut être certain que les techniques de couverture de change soient totalement efficaces à l'avenir pour couvrir le Groupe contre ces risques.

Risque de taux d'intérêt

Le Groupe dispose d'un endettement à taux variable important, lié aux taux Euribor. Le Groupe dispose également de trésorerie et d'équivalents de trésorerie qui portent intérêt à un taux variable lié aux taux Euribor.

Au 30 septembre 2010, la part des emprunts à taux variables du Groupe était de 27 %, contre 29 % au 30 septembre 2009.

Les variations des taux Euribor peuvent avoir un impact sur le montant des charges ou produits d'intérêt du Groupe sur un exercice donné.

Le Groupe s'efforce de réduire ce risque en couvrant les flux de trésorerie liés aux intérêts des 24 prochains mois lorsqu'il prévoit que l'endettement à taux variable sera supérieur à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie.

Le Groupe ne commencera à payer les intérêts relatifs aux emprunts TWDC qu'en 2017. Il ne couvre donc actuellement aucun intérêt relatif à ces emprunts.

Au 30 septembre 2010, le Groupe prévoit que la trésorerie et les équivalents de trésorerie seront supérieurs aux 181,2 millions d'euros d'emprunts à taux variable pour lesquels le Groupe paiera des intérêts au cours des 24 prochains mois. Aucune couverture n'a donc été mise en place.

Cependant, il ne peut être certain que les taux Euribor futurs resteront stables et les résultats futurs du Groupe pourraient être affectés.

Risques liés au développement immobilier

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

Dans le cadre de la Convention, au 30 septembre 2010, le Groupe a le droit d'acquérir environ 1 100 hectares de terrains non développés sur le Site ou proches du Site. Le chiffre d'affaires du Groupe au titre de son activité de développement immobilier est principalement réalisé grâce à la vente à des promoteurs immobiliers des terrains acquis dans le cadre de l'exercice de ces droits. La performance de l'activité de développement immobilier du Groupe pourrait être impactée négativement par une détérioration des conditions du marché de l'immobilier en France et en Région Parisienne.

Risques liés aux conflits d'intérêt potentiels

A la date du présent rapport, TWDC détient indirectement 39,8 % des actions et des droits de vote de la Société via EDL Holding Company LLC. En outre, TWDC détient 18 % d'EDA via deux filiales détenues à 100 %. De par ses participations, TWDC exerce un contrôle sur la Société et EDA.

Conformément au droit français, l'organe de direction de la Société et EDA est un gérant (le "Gérant"). La Société et EDA ont le même Gérant, une filiale détenue indirectement à 100 % par TWDC. Le Gérant de la Société est nommé par son associé commandité, filiale détenue indirectement à 100 % par TWDC. Le Gérant d'EDA est nommé par ses associés commandités (deux filiales détenues indirectement à 100 % par TWDC et une filiale détenue à 100 % par la Société). Pour ces services, le Gérant reçoit une rémunération de la part du Groupe.

Le Gérant de la Société fournit par ailleurs, contre versement d'honoraires, un ensemble de services techniques et administratifs pour lesquels la Société lui rembourse les coûts directs et indirects induits.

Pour exercer son activité, le Groupe utilise également des droits de propriété intellectuelle et industrielle appartenant à TWDC pour lesquels il verse des redevances de licence à une filiale de TWDC.

Le Groupe a aussi conclu plusieurs accords commerciaux avec TWDC qui sont essentiels pour son exploitation et pour lesquels il verse des honoraires à TWDC.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

Ces divers liens et accords entre d'une part le Groupe et, d'autre part, TWDC et ses filiales créent des situations de conflits d'intérêt potentiels. Le Groupe estime que ses liens d'affaires avec TWDC et ses filiales lui procurent des avantages commerciaux. De plus, le Groupe estime qu'il surveille les implications financières et commerciales de ces accords, ce qui se traduit notamment par la validation des budgets ou la revue, par le Groupe ou par des tiers indépendants, des dépenses réellement engagées.

En raison de la nature spécifique de divers services fournis par TWDC, le Groupe ne procède pas systématiquement à des appels d'offre, ni à des évaluations indépendantes des termes des accords conclus avec TWDC. Cependant, certaines décisions requièrent l'approbation des Prêteurs du Groupe, conformément à ses contrats de financement, comme les décisions relatives aux investissements gérés par TWDC pour la construction de nouvelles attractions. De telles décisions peuvent faire l'objet de revues indépendantes.

Dès lors qu'il correspond aux critères définissant les conventions réglementées, tout accord doit faire l'objet d'une autorisation préalable du Conseil de surveillance de la Société ou de celui d'EDA pour les nouvelles conventions réglementées et d'une ratification ultérieure des actionnaires de ces sociétés. Un rapport spécial sur les conventions réglementées doit également être préparé par le Conseil de surveillance de la Société ou celui d'EDA ainsi que par leurs commissaires aux comptes. Les membres du Conseil qui représentent TWDC sont exclus du vote.

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, 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 sept marchés clés : la France, le Royaume-Uni, la Belgique, les Pays-Bas, l'Espagne, l'Italie et l'Allemagne. Comme pour l'ensemble de l'industrie du tourisme en Europe, le Groupe a été affecté par les conditions économiques difficiles au cours de l'Exercice, et leurs conséquences sur le comportement et les dépenses des consommateurs. Les budgets des entreprises en matière d'événements internes 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 ont 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.

Bien que la direction du Groupe suive de très près l'évolution des indicateurs clés de l'activité, 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 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.

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

Au cours de l'Exercice, le Groupe a ouvert trois nouvelles attractions au sein de *Toy Story Playland* dans le parc Walt Disney Studios®. Ces attractions sont destinées 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. 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 correspondants seront suffisants pour générer un retour sur ces investissements ou pour lui permettre de rembourser ses engagements financiers.

Risques sanitaires mondiaux, risques industriels et environnementaux qui pourraient perturber les activités du Groupe

Une épidémie, ou la crainte d'une épidémie, pourrait entraîner une baisse de la fréquentation et avoir un impact négatif sur les produits des activités ordinaires du Groupe, sa situation financière et/ou son résultat d'exploitation. 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.

Certaines activités et installations du Site, comme par exemple la centrale électrique ou la station service, pourraient avoir un impact négatif sur l'environnement. Une explosion ou une fuite importante de carburant pourraient entraîner une perturbation des activités du Groupe.

Au cours de l'exercice 2009, le Groupe a réalisé une analyse étendue de l'impact de tous ses processus clés sur ses opérations et a mis en place un Plan de Continuité d'Activité ("PCA") pour les processus les plus critiques. Il s'agit d'un ensemble de règles et de procédures que le Groupe pourrait mettre en place pour faire face à certains risques pour maintenir son activité en cas de situation "dégradée".

Bien que le Groupe ait soumis le PCA à de nombreux tests, et bien que ces tests aient conclu à l'efficacité de ces dispositifs, aucune assurance ne peut être donnée quant à leur efficacité dans l'éventualité d'une situation "dégradée".

Risques juridiques

Le Groupe est partie dans diverses procédures judiciaires s'inscrivant 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 23 "Provisions, engagements hors bilan et passifs éventuels" des états financiers consolidés du Groupe. 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.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

RESULTATS FINANCIERS DE LA SOCIETE AU COURS DES CINQ DERNIERS EXERCICES

	Exercice				
	2010	2009	2008	2007	2006
Capital en fin d'exercice					
Capital social (en euros)	38 976 490	38 976 490	38 976 490	38 976 490	38 976 490
Nombre des actions ordinaires existantes	38 976 490	38 976 490	38 976 490 ⁽¹⁾	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	428 644	503 334	673 230	97 728 244	99 203 958
Opérations et résultats de l'exercice					
Chiffre d'affaires (H.T. en euros)	740 000	740 000	900 000	7 702 344	13 619 260
Résultats avant impôts, amortissements et provisions (en euros)	(1 640 167)	(2 718 085)	(1 582 784)	(1 674 822)	(1 582 445)
Impôts sur les bénéfices (en euros)	-	-	-	198 750	116 250
Résultat net (en euros)	(1 659 224)	(2 653 214)	(1 685 768)	(1 660 129)	(1 601 502)
Dividendes	-	-	-	-	-
Bénéfice / (Perte) par action (en euros)					
Bénéfice (perte) par action après impôts mais avant amortissements et provisions	(0,04)	(0,07)	(0,04)	(0,00)	(0,00)
Bénéfice (perte) par action après impôts, amortissements et provisions	(0,04)	(0,07)	(0,04)	(0,00)	(0,00)
Dividende attribué à chaque action	-	-	-	-	-
Personnel					
Effectif moyen des salariés	12	13	14	12	11
Montant de la masse salariale (en euros)	857 125	878 886	1 080 787	777 282	1 085 470
Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux (sécurité sociale, oeuvres sociales) (en euros)	306 239	247 851	415 742	351 635	349 639

⁽¹⁾ 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 la note C.2.2 "Regroupement d'Actions" du Document de Référence 2009 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

Objet résumé	Date de l'assemblée générale ayant accordé la délégation	Durée de l'autorisation	Montant nominal maximum de l'autorisation	Utilisation faite par le Conseil à la date du présent document
Délégation de compétence au Gérant à l'effet d'émettre des actions et toutes autres valeurs mobilières donnant accès, directement ou indirectement, immédiatement ou à terme, à une quotité du capital de la Société, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires et d'augmenter le capital par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes.	17 mars 2010	26 mois à compter du 17 mars 2010	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.	17 mars 2010	26 mois à compter du 17 mars 2010	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.	17 mars 2010	26 mois à compter du 17 mars 2010	15 % de l'émission initiale pour chacune des émissions décidées en application des deux délégations visées ci-dessus	Néant

Chessy, le 23 novembre 2010

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

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

B.3. ETATS FINANCIERS CONSOLIDES

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE	71
ETAT DU RESULTAT GLOBAL	72
AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL	72
TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES	73
TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES	74
COMPLEMENT D'INFORMATION SUR LES FLUX DE TRESORERIE	74
NOTES ANNEXES AUX ETATS FINANCIERS CONSOLIDES	75
1. DESCRIPTION DU GROUPE	75
2. BASES DE PREPARATION DES COMPTES	78
3. PRINCIPALES REGLES ET METHODES APPLIQUEES PAR LE GROUPE	80
4. IMMOBILISATIONS CORPORELLES, IMMEUBLES DE PLACEMENT ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	88
5. TRESORERIE DES SOCIETES <i>AD HOC</i>	89
6. STOCKS	89
7. CLIENTS, COMPTES RATTACHES ET AUTRES CREANCES	90
8. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE	90
9. AUTRES ACTIFS	91
10. CAPITAUX PROPRES	91
11. INTERETS MINORITAIRES	93
12. EMPRUNTS	94
13. AUTRES PASSIFS NON COURANTS, FOURNISSEURS ET AUTRES CREDITEURS	101
14. PRODUITS CONSTATES D'AVANCE	103
15. INFORMATION SECTORIELLE	104
16. CHARGES D'EXPLOITATION	105
17. CHARGES FINANCIERES NETTES	107
18. IMPOT	107
19. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES	107
20. VARIATIONS DES ACTIFS ET PASSIFS CIRCULANTS	109
21. OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS	110
22. INSTRUMENTS FINANCIERS	112
23. PROVISIONS, ENGAGEMENTS HORS BILAN ET PASSIFS EVENTUELS	115
24. PERSONNEL	117
25. REMUNERATIONS ALLOUEES AUX MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	117

ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE CONSOLIDEE

(en millions d'euros)	Note	Aux 30 septembre		
		2010	2009	2008
Actifs non courants				
Immobilisations corporelles	4.1	1 974,4	2 035,5	2 128,2
Immeubles de placement	4.2	14,8	39,7	39,3
Immobilisations incorporelles	4.3	48,1	54,2	53,0
Trésorerie des sociétés <i>ad hoc</i>	5	74,6	70,2	65,0
Autres	9	12,6	13,2	14,7
		2 124,5	2 212,8	2 300,2
Actifs courants				
Stocks	6	29,2	35,6	37,4
Clients, comptes rattachés et autres créances	7	116,3	111,8	138,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie	8	400,3	340,3	374,3
Autres	9	15,5	14,6	20,4
		561,3	502,3	571,0
Total actifs		2 685,8	2 715,1	2 871,2
Capitaux propres				
Capital social	10	39,0	39,0	39,0
Primes d'émission	10	1 627,3	1 627,3	1 627,3
Réserves consolidées	10	(1 518,4)	(1 478,5)	(1 423,0)
Autres	10	(6,6)	(1,2)	5,1
Total capitaux propres – part du Groupe		141,3	186,6	248,4
Intérêts minoritaires	11	94,0	100,4	109,4
Total capitaux propres		235,3	287,0	357,8
Passifs non courants				
Emprunts	12	1 811,7	1 880,3	1 892,8
Produits constatés d'avance	14	10,6	29,1	31,4
Provisions	23	17,7	17,5	18,3
Autres	13	72,4	63,4	60,4
		1 912,4	1 990,3	2 002,9
Passifs courants				
Fournisseurs et autres créditeurs	13	317,9	275,1	336,7
Emprunts	12	123,4	89,9	86,2
Produits constatés d'avance	14	93,2	68,9	86,7
Autres		3,6	3,9	0,9
		538,1	437,8	510,5
Total passifs non courants et courants		2 450,5	2 428,1	2 513,4
Total capitaux propres et passif		2 685,8	2 715,1	2 871,2

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

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

ETAT DU RESULTAT GLOBAL

(en millions d'euros, à l'exception de l'information par action)	Note	Exercice clos le 30 septembre		
		2010	2009	2008
Produits des activités ordinaires		1 275,9	1 230,6	1 324,5
Charges d'exploitation directes		(1 008,8)	(976,0)	(1 003,8)
Dépenses de marketing et ventes		(129,5)	(127,8)	(128,0)
Frais généraux et administratifs		(103,5)	(100,4)	(102,2)
Charges d'exploitation	16	(1 241,8)	(1 204,2)	(1 234,0)
Résultat d'exploitation		34,1	26,4	90,5
Produits financiers	17	3,2	9,7	17,0
Charges financières	17	(82,3)	(98,9)	(105,4)
Résultat des sociétés mises en équivalence		(0,2)	(0,2)	(0,4)
Résultat avant impôt		(45,2)	(63,0)	1,7
Impôt	18	-	-	-
Résultat net de l'ensemble consolidé		(45,2)	(63,0)	1,7
Résultat net :				
Part du Groupe		(39,9)	(55,5)	(2,8)
Part des minoritaires	11	(5,3)	(7,5)	4,5
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers)		38 863	38 850	38 928
Résultat de base et dilué par action (en euro)		(1,03)	(1,43)	(0,07)

AUTRES ELEMENTS DU RESULTAT GLOBAL

(en millions d'euros)	Note	Exercice clos le 30 septembre		
		2010	2009	2008
Résultat Net		(45,2)	(63,0)	1,7
Avantages du personnel :				
Retraites – écarts actuariels	13.1	(5,8)	(2,1)	0,1
Instruments financiers de couverture :				
Swaps de taux d'intérêt	22.3	-	0,1	(4,4)
Contrats de change à terme	22.2	(0,6)	(6,3)	4,6
Pertes nettes sur ventes d'actions propres	10.2	(0,1)	(0,2)	-
Impôt relatif aux composantes du résultat global		-	-	-
Autres éléments du résultat global		(6,5)	(8,5)	0,3
Résultat Global		(51,7)	(71,5)	2,0
Dont :				
Part du Groupe		(45,3)	(62,5)	(2,6)
Part des minoritaires		(6,4)	(9,0)	4,6

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

TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en millions d'euros)	Note	Capitaux propres - part du Groupe					Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
		Capital social	Primes d'émission	Réserves conso	Autres ⁽¹⁾	Total		
Au 30 septembre 2007		39,0	1 627,5	(1 420,2)	5,2	251,5	104,7	356,2
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	10.2	-	-	-	(0,9)	(0,9)	-	(0,9)
Autres transactions avec les actionnaires		-	(0,2)	-	0,6	0,4	0,1	0,5
Au 30 septembre 2008		39,0	1 627,3	(1 423,0)	5,1	248,4	109,4	357,8
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	10.2	-	-	-	0,4	0,4	-	0,4
Autres transactions avec les actionnaires		-	-	-	0,3	0,3	-	0,3
Au 30 septembre 2009		39,0	1 627,3	(1 478,5)	(1,2)	186,6	100,4	287,0
Résultat Global de l'exercice clos le 30 septembre 2010		-	-	(39,9)	(5,4)	(45,3)	(6,4)	(51,7)
Variations nettes des actions propres	10.2	-	-	-	-	-	-	-
Autres transactions avec les actionnaires		-	-	-	-	-	-	-
Au 30 septembre 2010		39,0	1 627,3	(1 518,4)	(6,6)	141,3	94,0	235,3

⁽¹⁾ La variation des autres éléments dans les capitaux propres est détaillée en note 10.3 "Autres éléments dans les capitaux propres – part du Groupe".

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

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

(en millions d'euros)	Note	Exercice clos le 30 septembre		
		2010	2009	2008
Résultat net de l'ensemble consolidé		(45,2)	(63,0)	1,7
Eléments sans effets sur la trésorerie ou sur les actifs et passifs circulants :				
– dotations aux amortissements		167,4	160,8	159,0
– valeur nette comptable des immeubles de placement vendus		24,9	-	4,6
– variation nette des provisions		1,4	1,5	3,4
– autres		5,3	6,9	0,4
Variation des actifs et passifs circulants	20			
– variation des créances, autres actifs et produits constatés d'avance		(4,2)	5,6	(18,2)
– variation des stocks		6,0	1,4	(4,8)
– variation des créditeurs et autres passifs		81,1	10,9	32,2
Flux de trésorerie liés à l'exploitation		236,7	124,1	178,3
Acquisition d'immobilisations corporelles et incorporelles		(86,5)	(71,8)	(72,3)
Augmentations de capital des sociétés mises en équivalence		(0,3)	(0,3)	(0,1)
Flux de trésorerie utilisés pour les opérations d'investissement		(86,8)	(72,1)	(72,4)
Ventes / (achats) nets d'actions propres	10.2	-	0,2	(0,8)
Remboursement des emprunts		(89,9)	(86,2)	(60,8)
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement		(89,9)	(86,0)	(61,6)
Variations de trésorerie et équivalents de trésorerie		60,0	(34,0)	44,3
Trésorerie et équivalents de trésorerie au début de la période		340,3	374,3	330,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la fin de la période	8	400,3	340,3	374,3

COMPLEMENT D'INFORMATION SUR LES FLUX DE TRESORERIE

(en millions d'euros)	Note	Exercice clos le 30 septembre		
		2010	2009	2008
Informations complémentaires :				
Paieement d'intérêts		48,5	77,5	93,3
Transactions financières et d'investissement sans flux de trésorerie :				
Transfert des intérêts courus des emprunts subordonnés TWDC et CDC en emprunts	12	27,8	24,8	10,8
Report des redevances de licence et de la rémunération du Gérant en emprunts	12.6	25,0	50,0	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, une société détenue indirectement à 100 % par The Walt Disney Company ("TWDC"). La gérance est confiée à Euro Disney S.A.S. (le "Gérant"), filiale détenue indirectement à 100 % par TWDC. L'associé commandité de la Société est EDL Participations S.A.S, une filiale également détenue indirectement à 100 % par TWDC. La Société détient une participation de 82 % dans Euro Disney Associés S.C.A. ("EDA"), principale société d'exploitation du Site. Les 18 % restants sont détenus à part égale par deux filiales indirectement détenues à 100 % par TWDC.

L'exercice social de la Société commence le 1^{er} octobre d'une année donnée et se termine le 30 septembre de l'année suivante. 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 2010 désigne l'exercice clos le 30 septembre 2010).

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

1.1. STRUCTURE DU GROUPE

Les sociétés comprises dans le périmètre de consolidation de l'Exercice 2010, ainsi que leurs principales activités sont présentées ci-dessous :

Société⁽¹⁾	% de participation⁽²⁾	Activité principale
Euro Disney S.C.A.	Société Mère	Société holding dont le siège social est situé à Chessy, Marne-la-Vallée, France
Euro Disney Commandité S.A.S.	100	Associé commandité d'EDA
Euro Disney Associés S.C.A.	82	Exploitant des Parcs à Thèmes, du Disneyland Hôtel®, du Ranch Davy Crockett® et du Golf, et gérant du développement immobilier du Groupe
EDL Hôtels S.C.A.	82	Exploitant de cinq des sept hôtels à thèmes du Groupe et du Disney® Village, collectivement les "Installations de la Phase IB"
Hotel New-York Associés S.N.C. ⁽³⁾	0	Société de financement des Installations de la Phase IB
Newport Bay Club Associés S.N.C. ⁽³⁾	0	Société de financement des Installations de la Phase IB
Sequoia Lodge Associés S.N.C. ⁽³⁾	0	Société de financement des Installations de la Phase IB
Hotel Cheyenne Associés S.N.C. ⁽³⁾	0	Société de financement des Installations de la Phase IB
Hotel Santa Fe Associés S.N.C. ⁽³⁾	0	Société de financement des Installations de la Phase IB
Centre de Divertissements Associés S.N.C. ⁽³⁾	0	Société de financement des Installations de la Phase IB
Centre de Congrès Newport S.A.S. ⁽³⁾	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. ⁽³⁾	0	Société de financement des infrastructures et éléments annexes du Parc Disneyland®
Euro Disney Vacances S.A.S.	82	Tour opérateur proposant des forfaits vacances à Disneyland® Paris
Val d'Europe Promotion S.A.S.	82	Société de promotion immobilière
Les Villages Nature de Val d'Europe S.A.S. ⁽¹⁾	41	Société créée conjointement avec le groupe Pierre & Vacances Center Parcs, chargée du développement du concept, puis de la mise en œuvre et de l'exploitation du projet "Villages Nature"
Villages Nature Management S.A.R.L.	41	Société créée conjointement avec le groupe Pierre & Vacances Center Parcs pour gérer Les Villages Nature de Val d'Europe S.A.S.
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. ⁽¹⁾	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 absorbée par EDA le 31 juillet 2010

⁽¹⁾ Toutes les sociétés ci-dessus sont consolidées par intégration globale à l'exception des sociétés Les Villages Nature de Val d'Europe S.A.S., Villages Nature Management S.A.R.L. et de Convergence Achats S.A.R.L. qui sont consolidées par mise en équivalence (voir la note 3.1.1 "Principes de consolidation").

⁽²⁾ Les pourcentages de participation sont identiques aux pourcentages de droits de vote.

⁽³⁾ Euro Disney S.C.A. ne détient aucune participation dans ces entités. Néanmoins, ces entités sont consolidées conformément au SIC 12. Ces entités clôturent au 31 décembre, à l'exception du Centre de Congrès Newport S.A.S., qui clôture au 30 septembre. Les états financiers consolidés ont cependant été établis sur une période de 12 mois se terminant le 30 septembre (voir la note 3.1.1 "Principes de consolidation").

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 divertissements Disney® Village. Le Groupe Contrôlé Juridiquement loue en crédit-bail la quasi-totalité des autres actifs d'exploitation comme indiqué ci-après :

Parc Disneyland® – Phase IA

Dans le cadre du développement et du financement du Parc Disneyland®, Euro Disneyland S.N.C. (la "Société de Financement de la Phase IA") loue en crédit-bail à EDA la plupart des actifs du Parc Disneyland et le terrain sous-jacent. Le montant des loyers annuels dus au titre de ce contrat de crédit-bail, qui sont éliminés dans la consolidation du Groupe, inclut le service de la dette et les autres frais de gestion de la Société de Financement de la Phase IA. Ce contrat de crédit-bail prévoit en outre le versement d'un loyer complémentaire calculé sur le nombre de visiteurs payants du Parc Disneyland. Le Groupe alloue le montant de ce loyer variable directement du résultat - part du Groupe à la part des intérêts minoritaires, lors de la répartition du résultat net de l'ensemble consolidé. Le Groupe Contrôlé Juridiquement ne détient aucune participation dans la Société de Financement de la Phase IA, qui est consolidée conformément au SIC 12¹ "Consolidation – Entités ad hoc" ("SIC 12") (voir la note 3.1.1 "Principes de consolidation"). TWDC détient indirectement 17 % de la Société de Financement de la Phase IA.

Le contrat de crédit-bail prendra fin le 31 décembre 2030 au plus tard. Cependant, EDA a la possibilité d'acquérir à tout moment le Parc Disneyland pour une valeur correspondant approximativement au montant de l'encours de la dette de la Société de Financement de la Phase IA et à une indemnité fiscale au profit des associés de la Société de Financement de la Phase IA, auxquels s'ajoutent les droits d'enregistrement dus à l'administration fiscale. 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 125,0 millions d'euros.

Hôtels – Phase IB

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

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

Centre de Congrès Newport Bay Club

En 1996, divers contrats ont été signés pour la construction et le financement d'un second centre de congrès, adjacent à l'hôtel Disney's Newport Bay Club (le "Centre de Congrès Newport Bay Club"). EDLH loue le Centre de Congrès Newport Bay Club 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 la note 3.1.1 "Principes de consolidation").

Le contrat de crédit-bail prendra fin en septembre 2017, date à laquelle EDLH a la possibilité d'acquérir le Centre de Congrès Newport Bay Club pour une valeur symbolique.

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

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 dénommés 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 2010 ont été préparés conformément au référentiel IFRS¹ tel qu'adopté par l'Union Européenne (“UE”). Le Groupe a appliqué les IFRS adoptées par l'UE pour les Exercices 2010, 2009 et 2008.

Les états financiers consolidés de l'Exercice 2010 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, AMENDEMENTS ET INTERPRETATIONS

Les nouvelles normes, les amendements et les interprétations publiés par l'IASB au 30 septembre 2010 sont listés ci-dessous. Ils ont tous été adoptés par l'UE, à l'exception des amendements et interprétations présentés à la note 2.1.3. “Amendements et interprétations publiés et non encore appliqués par le Groupe”.

2.1.1. Nouvel amendement appliqué ayant un impact sur les états financiers du Groupe

L'amendement à IFRS 7 “Amélioration des informations à fournir sur les instruments financiers” est d'application obligatoire à compter de l'Exercice 2010. Cet amendement étend les obligations concernant les informations à fournir sur les mesures de juste valeur en introduisant une hiérarchie à trois niveaux basée sur les différentes méthodologies d'évaluation des instruments financiers. Les instruments évalués à partir de cours ou de prix cotés sur des marchés actifs sont classés en Niveau 1. Les instruments évalués à partir de données autres que des cours ou prix cotés, mais qui sont observables indirectement sont classés en Niveau 2. Le classement de Niveau 3 regroupe les éléments qui sont évalués à partir de données fondées sur des informations non observables sur un marché, telles que les estimations de la direction pour les flux de trésorerie actualisés. L'adoption de cet amendement n'a pas eu d'impact sur la situation financière du Groupe mais a eu un impact sur les informations présentées dans les notes annexes (voir la note 22.1.1. “Actifs et passifs financiers comptabilisés à la juste valeur”).

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

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

- Les améliorations aux IFRS (deuxième omnibus publié en avril 2009) sont une série d'améliorations à diverses normes existantes se traduisant par des changements de présentation, de reconnaissance comptable, de méthodes de mesure et de terminologie. Ces améliorations sont d'application obligatoire à compter de l'Exercice 2011. L'adoption de ces améliorations n'a pas eu d'impact sur la position financière du Groupe.
- La norme IFRS 1 révisée “Première adoption des IFRS” est d'application obligatoire à compter de l'Exercice 2010. Cette norme révisée fournit des directives spécifiques aux entités adoptant les IFRS pour la première fois. Le Groupe ayant adopté les IFRS pour la première fois au cours de l'Exercice 2006, cette norme révisée ne lui est pas applicable.
- Les amendements à IFRS 1 “Exemption limitée de l'obligation de fournir des informations comparatives selon IFRS 7 pour les premiers adoptants” et “Exemptions supplémentaires pour les premiers adoptants” sont d'application obligatoire à compter de l'Exercice 2011. Ces amendements fournissent des directives spécifiques aux entités adoptant les IFRS pour la première fois. Le Groupe ayant adopté les IFRS pour la première fois au cours de l'Exercice 2006, ces deux amendements ne lui sont pas applicables.

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

- La norme IAS 24 révisée “Informations relatives aux parties liées” est d’application obligatoire à compter de l’Exercice 2012. Cette norme révisée clarifie la définition d’une partie liée et précise que les engagements envers les parties liées doivent être présentés. Elle simplifie les dispositions relatives aux informations à fournir concernant les entités liées à une administration publique. Le Groupe satisfait déjà aux exigences d’IAS 24 ; l’adoption de cet amendement n’a donc pas d’impact pour le Groupe.
- L’amendement à IFRS 2 “Paiements fondés sur des actions” est d’application obligatoire à compter de l’Exercice 2011. Cet amendement clarifie le périmètre de la norme et les principes de comptabilisation des paiements fondés sur des actions. Le Groupe n’opérant pas de transactions qui entreraient dans le champ d’application de cet amendement, il ne lui est pas applicable.
- L’amendement à IAS 32 “Classement des émissions de droits” est d’application obligatoire à compter de l’Exercice 2011. Cet amendement apporte des précisions sur la manière de comptabiliser certains droits (droits, options, warrants) lorsque les instruments émis sont libellés dans une autre devise que la monnaie fonctionnelle de l’émetteur. Le Groupe n’ayant pas émis de droits dans une devise autre que sa monnaie fonctionnelle (l’euro), cet amendement ne lui est pas applicable.
- Les amendements à IFRIC 9 “Réexamen des dérivés incorporés” et IAS 39 “Dérivés incorporés” sont d’application obligatoire à compter de l’Exercice 2010. Ces amendements traitent des obligations de publication concernant le reclassement de certains actifs financiers, tels que les contrats hybrides contenant des instruments dérivés. Le Groupe n’opérant pas de transaction qui entrerait dans le champ d’application d’IFRIC 9, ces deux amendements ne lui sont pas applicables.
- L’amendement à IFRIC 14 “Paiements anticipés des exigences de financement minimal” est d’application obligatoire à compter de l’Exercice 2012. Cet amendement s’applique aux entités réalisant des paiements d’avance destinés à couvrir les cotisations minimales d’un régime d’avantages à prestations définies et précise que ces avances peuvent être comptabilisées en tant qu’actifs. Le Groupe n’ayant effectué aucun paiement d’avance à ce titre qui entrerait dans le champ d’application d’IFRIC 14, cet amendement ne lui est pas applicable.
- L’interprétation IFRIC 17 “Distribution en nature aux actionnaires” est d’application obligatoire à compter de l’Exercice 2010. Cette interprétation s’adresse aux entités qui distribuent des dividendes à leurs actionnaires sous forme d’actifs en nature (actifs autres que de la trésorerie). IFRIC 17 propose des lignes directrices pour la comptabilisation de telles distributions. Le Groupe n’ayant pas effectué de telle distribution en nature à ses actionnaires, l’interprétation ne lui est pas applicable.
- L’interprétation IFRIC 18 “Transferts d’actifs provenant de clients” est d’application obligatoire à compter de l’Exercice 2010. Cette interprétation clarifie les conditions exigées par les normes IFRS concernant les contrats dans lesquels une entité reçoit d’un client un élément d’immobilisation corporelle que l’entité doit ensuite utiliser pour raccorder le client à un réseau ou pour fournir au client un accès continu à une offre de biens ou de services. Le Groupe n’ayant pas conclu de contrat avec ses clients qui entrerait dans le champ d’application d’IFRIC 18, l’interprétation ne lui est pas applicable.
- L’interprétation IFRIC 19 “Extinction de passifs financiers au moyen d’instruments de capitaux propres” est d’application obligatoire à compter de l’Exercice 2011. Cette interprétation indique comment comptabiliser les instruments de capitaux propres d’une entité émis afin d’éteindre entièrement ou en partie un passif financier. Le Groupe n’ayant pas éteint de passif financier par l’émission d’instruments de capitaux propres, cette interprétation ne lui est pas applicable.

2.1.3. Amendements et interprétations publiés et non encore appliqués par le Groupe

Les améliorations aux IFRS (troisième omnibus publié en mai 2010) n’ont pas encore été adoptées par l’UE au 30 septembre 2010, et ne sont donc pas applicables au Groupe. Il s’agit d’une série d’améliorations à diverses normes existantes se traduisant par des changements de présentation, de reconnaissance comptable, de méthodes de mesure et de terminologie. Ces améliorations ont été publiées par l’IASB pour adoption à compter des Exercices 2011 et ultérieurs. Les implications pratiques de leur application et leurs effets sur les états financiers du Groupe ont été évalués et ne devraient pas avoir d’incidence matérielle.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

3. PRINCIPALES REGLES ET METHODES APPLIQUEES PAR LE GROUPE

3.1. PRINCIPALES REGLES ET METHODES COMPTABLES

3.1.1. Principes de consolidation

Les états financiers consolidés regroupent les activités 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 nécessite l'utilisation d'estimations et d'hypothèses réalisées par la direction du Groupe pour les montants d'actif et de passif, de charges et de produits comptabilisés, et la présentation des actifs et passifs éventuels. Les éléments significatifs liés à ces estimations et hypothèses comprennent les provisions pour risques, le recouvrement des créances commerciales, l'obsolescence des stocks, le calcul des obligations liées au départ à la retraite des employés ainsi que 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'Exercice.

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* ou en *Immobilisations incorporelles* 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.

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

Le coût des emprunts qui peut être affecté au financement des immobilisations corporelles et qui est lié à la construction d'une immobilisation ou à l'acquisition et au développement des terrains est incorporé dans le coût des immobilisations au cours de leur construction ou développement, en utilisant un taux d'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. Les dépenses de rénovations courantes sont constatées en charges lorsqu'elles sont encourues.

L'approche par composants d'une immobilisation corporelle donnée peut être revue après sa comptabilisation initiale. Dans ce cas, les composants nouvellement identifiés sont enregistrés séparément et amortis sur leur durée d'utilité restante.

3.1.5.3. 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.

3.1.5.4. 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.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

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.

3.1.5.5. 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.

3.1.5.6. Dépréciation des immobilisations corporelles et incorporelles

Un test de dépréciation est effectué par le Groupe lorsqu'il existe des indicateurs de dépréciation. Dans ce cas, 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 seraient 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 et passifs financiers enregistrés à la juste valeur

Les actifs et passifs financiers enregistrés à la juste valeur correspondent aux instruments dérivés.

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

Pour plus d'informations sur les instruments dérivés et leur comptabilisation, voir la note 3.1.6.4. "Instruments dérivés".

3.1.6.2. Actifs et passifs financiers enregistrés au coût amorti

Actifs financiers enregistrés au coût amorti

Les actifs financiers enregistrés au coût amorti se composent principalement des créances.

Les créances sont des actifs à échéance fixe ou déterminable qui ne sont pas cotés sur un marché. Lorsque leur échéance est inférieure à douze mois, les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale, ce qui correspond généralement à la juste valeur du montant à recevoir en raison de la brièveté du délai entre leur reconnaissance et leur règlement. Elles sont ensuite comptabilisées au coût amorti, déduction faite de toute provision pour dépréciation. Lorsque leur échéance est supérieure à douze mois, elles sont initialement comptabilisées à la juste valeur du montant à recevoir.

Dans l'état de la situation financière consolidée, les créances sont classées en *Clients, comptes rattachés et autres créances* lorsque leur échéance est inférieure à douze mois, ou bien en *Autres actifs non courants* lorsque leur échéance est supérieure à douze mois.

Passifs financiers enregistrés au coût amorti

Les passifs financiers enregistrés au coût amorti se composent principalement des emprunts et des comptes créditeurs.

Le portefeuille de la dette du Groupe comprend 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.

A l'exception des emprunts significativement modifiés, les emprunts souscrits avant le 1^{er} 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 2005¹, tous les emprunts ayant fait l'objet de modifications significatives ont été enregistrés initialement à la juste valeur de la contrepartie reçue, mesurée selon la méthode des flux de trésorerie actualisés (*discounted cash flows* ou "DCF"²). Le taux d'actualisation a été calculé de façon à refléter un taux d'intérêt de marché estimé à la date de modification des emprunts lequel était supérieur au taux nominal. Ces emprunts sont depuis comptabilisés au coût amorti en appliquant la méthode des taux d'intérêt effectifs.

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 cohérent pour actualiser la série de flux de trésorerie sur la durée de vie prévue du passif financier. Les passifs liés aux taux d'intérêt effectifs sont enregistrés en *Autres passifs*.

Les comptes fournisseurs sont principalement constitués de passifs à échéance fixe ou déterminable qui ne sont pas cotés sur un marché. Lorsque leur échéance est inférieure à douze mois, ils sont comptabilisés à leur valeur nominale, ce qui correspond généralement à la juste valeur du montant à régler du fait du court délai entre leur comptabilisation et leur règlement. Lorsque leur échéance est supérieure à douze mois, ils sont initialement comptabilisés à la juste valeur du montant à régler.

3.1.6.3. 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. Les soldes bancaires sont libellés en euros et en devises étrangères. Les valeurs mobilières de placement et les soldes bancaires sont comptabilisés à la juste valeur.

Les gains ou pertes résultant de la conversion des soldes des comptes bancaires libellés en devises sont reconnus dans l'état du résultat global en *Produits des activités ordinaires / Charges d'exploitation* selon que les comptes bancaires sont utilisés pour recevoir le paiement des clients ou régler les fournisseurs (voir la note 3.1.7. "Conversion des éléments émis en devises étrangères").

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

² L'objectif de cette méthode est de définir ce qu'aurait été le prix de transaction à la date d'évaluation dans le cadre d'une transaction entre parties agissant dans des conditions de concurrence normale.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

3.1.6.4. Instruments dérivés

Dans le cadre de sa politique de gestion globale des risques de taux de change et de taux d'intérêt, le Groupe a conclu un certain nombre d'accords impliquant la mise en place d'instruments financiers dérivés. 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 ne met en place ces instruments dérivés que pour couvrir certaines transactions prévues ou pour couvrir la volatilité de certains flux de trésorerie relatifs aux remboursements de ses emprunts. Le Groupe n'a pas de couverture de juste valeur ou d'investissements nets dans des activités à l'étranger.

Le Groupe documente toutes les relations entre ses instruments de couverture et les éléments couverts, ainsi que ses objectifs de gestion des risques, ses stratégies de couverture et la méthode utilisée pour en évaluer l'efficacité. Ces couvertures devraient être hautement efficaces dans la compensation des variations de flux de trésorerie et sont évaluées de façon continue afin de déterminer si elles le sont effectivement tout au long des Exercices pour lesquels la couverture a été prévue.

Les opérations de couverture qui satisfont les critères de comptabilité de couverture tels que définis par IAS 39 "Instruments Financiers : comptabilisation et évaluation" ("IAS 39") 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 reclassés dans le résultat net de la période au cours de laquelle la transaction couverte affecte le résultat net comme, par exemple, lorsque la vente ou l'achat prévu se réalise.
- Si la transaction prévue ou l'engagement ferme ne se réalise plus, les montants précédemment comptabilisés en *Capitaux propres* sont reclassés 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.

Lorsque des instruments dérivés ne satisfont pas les critères de comptabilité de couverture tels que définis dans IAS 39, ils sont comptabilisés à la juste valeur, et les profits ou pertes associés sont comptabilisés en résultat.

3.1.7. 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*.

Le Groupe couvre certaines de ses opérations en devises (voir la note 3.1.6.4. "Instruments dérivés"). Les gains ou pertes de change réalisés sur les instruments de couverture et sur les opérations sous-jacentes impactent simultanément l'état du résultat global, ce qui fait que les transactions couvertes sont indirectement converties dans la monnaie fonctionnelle du Groupe *via* les taux de change de couverture.

Les soldes bancaires du Groupe libellés en devises sont convertis en euros à l'aide des taux de change prévalant à la fin de l'Exercice (voir la note 3.1.6.3. "Trésorerie et équivalents de trésorerie").

3.1.8. Coût de la dette

Les frais d'émission de la dette, comptabilisés en *Autres actifs*, sont différés et amortis sur la durée contractuelle de la dette concernée. Les coûts de renégociation des instruments de dette existants sont comptabilisés en *Charges financières* lorsqu'ils surviennent si les modifications apportées à la dette sont significatives et se traduisent par l'extinction de la dette d'origine. Les coûts des modifications non-significatives de la dette existante sont différés et amortis en *Charges financières* par la méthode des taux d'intérêt effectifs sur la durée restante de la dette renégociée.

3.1.9. Actions propres

Les transactions liées aux actions propres sont enregistrées en *Capitaux propres – part du Groupe* pour leur coût historique. Lors de l'achat ou de la vente d'actions propres, les profits ou pertes associés sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat global.

3.1.10. 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.

3.1.11. Provisions, passifs et actifs éventuels

3.1.11.1. 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 sur la valeur temporelle de l'argent et les risques spécifiques à la Société. L'augmentation de la provision liée au passage du temps est enregistrée en charge d'intérêts.

3.1.11.2. Passifs éventuels

Les passifs éventuels sont soit des obligations potentielles, soit des obligations existantes qui ne respectent pas les critères de reconnaissance des provisions 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.

3.1.11.3. 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.

3.1.12. 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.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

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 dans les 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*.

3.1.13. 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 détenteurs acquièrent les droits de lever les options.

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.

3.1.14. 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 acte notarié, 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.

3.1.15. 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.

3.1.16. Impôt sur le résultat

L'impôt sur le résultat, s'il était dû par le Groupe, se composerait de l'impôt courant 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 est 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 plus probable qu'improbable que le Groupe disposera de bénéfices futurs imposables sur lesquels ces pertes fiscales reportables pourront être imputées. La reconnaissance par le Groupe d'un impôt différé actif pour pertes fiscales reportables ne serait prise en compte que, notamment, après plusieurs années consécutives de bénéfices imposables. L'impôt différé actif, net de tout impôt différé passif, serait alors calculé en utilisant les taux d'impôt applicables au Groupe.

3.1.17. 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 modifié le nombre d'actions en circulation sans changement correspondant des ressources, comme par exemple un regroupement d'actions. Le nombre d'actions en circulation avant l'évènement est ajusté au prorata de la modification du nombre d'actions en circulation comme si l'évènement s'était produit à l'ouverture de la première période présentée.

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

3.2. INSTRUMENTS FINANCIERS ET GESTION DES RISQUES

3.2.1. Comptabilisation des instruments financiers

Les instruments financiers sont enregistrés à leur juste valeur sauf indication contraire (voir la note 22.1 "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 de change et au risque de taux d'intérêt. 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 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.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.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 de taux de change et des taux d'intérêt seulement dans les limites jugées nécessaires pour atteindre ses objectifs. Le Groupe n'effectue pas d'opération de taux de change et de taux d'intérêt à des fins spéculatives.

Pour des informations sur la gestion du risque de taux de change et du risque de taux d'intérêt, voir les notes 22.2 "Gestion du risque de taux de change" et 22.3 "Gestion du risque de taux d'intérêt".

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.

Pour des informations sur la gestion du risque de crédit, voir la note 7.1 "Clients et comptes rattachés".

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 autres obligations lorsque celles-ci arriveront à échéance.

Pour des informations sur la gestion du risque de liquidité, voir les notes 8 "Trésorerie et équivalents de trésorerie", 12.7 "Echéancier des dettes" et 12.9 "Engagements".

4. IMMOBILISATIONS CORPORELLES, IMMEUBLES DE PLACEMENT ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

4.1. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les variations d'immobilisations corporelles au titre des Exercices 2009 et 2010 se répartissent comme suit :

(en millions d'euros)	Exercice 2009				Exercice 2010				Au 30 septembre 2010
	Au 30 septembre 2008	Augmen- tations	Diminu- tions	Transferts	30 septembre 2009	Augmen- tations	Diminu- tions	Transferts	
Valeurs brutes									
<i>dont :</i>									
Terrains et ouvrages d'infrastructures secondaires	606,7	-	(0,7)	1,1	607,1	-	-	4,2	611,3
Constructions et attractions	3 189,8	0,1	(10,0)	24,9	3 204,8	-	(2,3)	68,0	3 270,5
Installations, matériels et mobilier	672,8	0,2	(23,6)	20,9	670,3	0,2	(2,4)	24,8	692,9
Constructions en cours	27,8	71,2	-	(58,0)	41,0	100,0	-	(101,8)	39,2
	4 497,1	71,5	(34,3)	(11,1)	4 523,2	100,2	(4,7)	(4,8)	4 613,9
Amortissements cumulés									
<i>dont :</i>									
Terrains et ouvrages d'infrastructures secondaires	(263,0)	(18,1)	0,7	-	(280,4)	(17,4)	-	-	(297,8)
Constructions et attractions	(1 502,6)	(114,9)	7,8	-	(1 609,7)	(119,1)	2,3	-	(1 726,5)
Installations, matériels et mobilier	(603,3)	(18,0)	23,7	-	(597,6)	(20,0)	2,4	-	(615,2)
	(2 368,9)	(151,0)	32,2	-	(2 487,7)	(156,5)	4,7	-	(2 639,5)
Total valeurs nettes	2 128,2	(79,5)	(2,1)	(11,1)⁽¹⁾	2 035,5	(56,3)	-	(4,8)⁽¹⁾	1 974,4

⁽¹⁾ Transferts en immobilisations incorporelles.

Au 30 septembre 2010, des immobilisations corporelles d'une valeur nette comptable de 1 206 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 1 290 millions d'euros et 1 375 millions d'euros aux 30 septembre 2009 et 2008.

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 4,8 millions d'euros au titre de l'Exercice 2010 et à 11,1 millions d'euros au titre de l'Exercice 2009. Aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008, les constructions en cours comprenaient respectivement 12,7 millions d'euros, 12,2 millions d'euros et 11,7 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 2010, 2009 et 2008, le montant des intérêts incorporés au coût de construction des immobilisations s'est élevé respectivement à 1,2 million d'euros, 0,7 million d'euros et 0,9 million 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 14,8 millions d'euros au 30 septembre 2010 contre 39,7 millions d'euros et 39,3 millions d'euros respectivement aux 30 septembre 2009 et 2008. Ils sont comptabilisés au coût d'acquisition, déduction faite des amortissements cumulés et des dépréciations pour pertes de valeur. Au cours de l'Exercice 2010, la baisse de 24,9 millions d'euros traduit principalement 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 2010, 2009 et 2008, le produit des locations s'élève respectivement à 18,4 millions d'euros, 0,9 million d'euros et 0,9 million d'euros. Pour l'Exercice 2010, le produit des locations inclut 17,6 millions d'euros de loyers constatés d'avance relatifs à l'actif immobilier vendu mentionné ci-dessus.

4.3. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles s'élèvent respectivement à 48,1 millions d'euros, 54,2 millions d'euros et 53,0 millions d'euros aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008. La baisse de 6,1 millions d'euros sur l'Exercice 2010 reflète principalement les amortissements de la période.

4.4. TEST DE DÉPRÉCIATION

Au titre de l'Exercice 2010, le Groupe n'a pas enregistré de perte de valeur de ses *Immobilisations corporelles*, *Immobilisations incorporelles* ou *Immeubles de placement*.

5. TRESORERIE DES SOCIÉTÉS AD HOC

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

6. 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 dans l'état de la situation financière consolidée tiennent compte d'une provision pour dépréciation pour stocks obsolètes ou à rotation lente. Cette provision s'élève respectivement à 3,5 millions d'euros, 3,1 millions d'euros et 2,7 millions d'euros aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

7. CLIENTS, COMPTES RATTACHES ET AUTRES CREANCES

Le détail du poste *Clients, comptes rattachés et autres créances* aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008 est présenté ci-dessous :

(en millions d'euros)	Note	Aux 30 septembre		
		2010	2009	2008
Clients et comptes rattachés	7.1	69,9	75,0	98,4
Taxe sur la Valeur Ajoutée ("TVA")	7.2	33,8	30,1	31,3
Autres	7.3	12,6	6,6	9,2
Clients, comptes rattachés et autres créances		116,3	111,8	138,9

7.1. CLIENTS ET COMPTES RATTACHES

Ce poste représente principalement les créances du Groupe à l'égard des tour-opérateurs, des agents de voyages ou des consommateurs individuels 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.

Le Groupe demande le paiement de la plupart de ses créances commerciales dans les 30 jours suivant l'émission de la facture correspondante, à l'exception des transactions immobilières pour lesquelles les échéances de paiement sont définies au cas par cas.

Aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008, les provisions pour dépréciation des créances douteuses s'élevaient respectivement à 1,2 million d'euros, 2,4 millions d'euros et 2,2 millions d'euros.

Le Groupe a mis en place plusieurs procédures pour limiter son exposition au risque de crédit. Au 30 septembre 2010, le montant de créances échues depuis plus de 30 jours et non réglées n'est pas matériel. De plus, les créances du Groupe ne présentent pas de concentration de risque de crédit étant donné leur nombre et leur diversité en termes de nature ou de provenance.

7.2. TAXE SUR LA VALEUR AJOUTEE ("TVA")

La TVA est une taxe générale à la consommation, fondée sur une large assise, et calculée à partir de la valeur ajoutée aux biens et services produits.

Ce poste correspond aux montants à recevoir de l'administration fiscale française en lien avec les achats de biens et services effectués par les entités du Groupe. Au 30 septembre 2010, la TVA à recevoir se montait à 33,8 millions d'euros, contre respectivement 30,1 millions d'euros et 31,3 millions d'euros aux 30 septembre 2009 et 2008.

7.3. AUTRES CREANCES

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

8. TRESORERIE ET EQUIVALENTS DE TRESORERIE

Le détail du poste *Trésorerie et équivalents de trésorerie* aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008 est présenté ci-dessous :

(en millions d'euros)	Aux 30 septembre		
	2010	2009	2008
Trésorerie	7,9	7,8	8,7
Equivalents de trésorerie	392,4	332,5	365,6
Trésorerie et équivalents de trésorerie	400,3	340,3	374,3

9. AUTRES ACTIFS

Le détail du poste *Autres actifs* aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008 est présenté ci-dessous :

(en millions d'euros)	Note	Aux 30 septembre		
		2010	2009	2008
Frais d'émission des emprunts	9.1	9,4	10,5	11,7
Autres		3,2	2,7	3,0
Autres actifs non courants		12,6	13,2	14,7
Charges constatées d'avance	9.2	7,2	6,3	6,7
Frais d'émission des emprunts	9.1	3,6	3,6	5,3
Autres		4,7	4,7	8,4
Autres actifs courants		15,5	14,6	20,4
Total des autres actifs		28,1	27,8	35,1

9.1. FRAIS D'EMISSION 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 la note 3.1.8. "Coût de la dette").

9.2. CHARGES CONSTATEES D'AVANCE

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

10. CAPITAUX PROPRES

10.1. CAPITAL SOCIAL

Au 30 septembre 2010, et depuis la fin du regroupement d'actions (le "Regroupement d'Actions"¹) en décembre 2009, le capital de la Société (entièrement libéré) est divisé en 38 976 490 actions d'une valeur nominale de 1,00 euro chacune.

Aux 30 septembre 2009 et 2008, le capital de la Société (entièrement libéré) était 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, le capital de la Société (entièrement libéré) était divisé en 38 976 490 046 actions d'une valeur nominale de 0,01 euro chacune.

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

10.2. CONTRAT DE LIQUIDITE

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

Le programme actuel de rachat d'actions a été prolongé du 11 août 2010 au 17 septembre 2011.

¹ Le Groupe a mis en place un regroupement d'actions le 3 décembre 2007, qui s'est achevé le 4 décembre 2009. Pour une description du Regroupement d'Actions, voir la Section C.2.2. "Regroupement d'actions" du Document de Référence 2009 et le communiqué de presse publié le 16 décembre 2009, disponibles sur le site internet de la Société <http://corporate.disneylandparis.fr>.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

Le contrat de liquidité signé avec Oddo Corporate Finance a pris effet le 6 avril 2009 et a été renouvelé pour une période d'un an, à compter du 1^{er} avril 2010. Il sera ensuite renouvelable par tacite reconduction (sous réserve de l'extension du programme de rachat d'actions). Pour de plus amples détails sur le programme de rachat d'actions ainsi que sur le contrat de liquidité et son renouvellement, voir le descriptif publié le 2 avril 2009 et les communiqués de presse respectivement publiés le 2 avril 2009 et le 1^{er} avril 2010 et disponibles sur le site internet de la Société (<http://corporate.disneylandparis.fr>). Le 2 avril 2009, conformément aux termes de ce contrat, la Société a affecté un montant de 0,5 million d'euros et 135 081 actions propres au compte de liquidité.

Au 30 septembre 2010, la Société détient 110 308 actions propres acquises dans le cadre du dernier contrat pour une valeur d'acquisition de 0,5 million d'euros. Ces actions propres sont comptabilisées en déduction du poste *Autres des Capitaux propres – part du Groupe*. De plus, au 30 septembre 2010, la Société a également affecté un montant de 0,7 million d'euros au compte de liquidité.

Les gains ou pertes réalisés sur la vente d'actions propres sont reconnus dans les autres éléments du résultat global. Pour l'Exercice 2010, le Groupe a enregistré une perte de 0,1 million d'euros, contre une perte de 0,2 million d'euros pour l'Exercice précédent.

L'impact des changements du nombre d'actions propres détenues par le Groupe est directement reconnu au coût historique dans les capitaux propres. Pour l'Exercice 2010, la variation des capitaux propres liée au changement du nombre d'actions propres détenues par le Groupe était quasi nulle, contre une hausse de 0,4 million d'euros au titre de l'Exercice précédent.

10.3. AUTRES ELEMENTS DANS LES CAPITAUX PROPRES – PART DU GROUPE

Certains autres éléments ont eu un impact direct sur le *Tableau de variation des capitaux propres consolidés*, 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 2010, 2009 et 2008 :

(en millions d'euro)	Note	Exercice 2009			Exercice 2010			Au 30 septembre 2010
		Au 30 septembre 2008	Autres éléments du résultat global	Autres	Au 30 septembre 2009	Autres éléments du résultat global	Autres	
Pertes actuarielles sur engagements de retraite du personnel	13.1	(1,0)	(1,7)	-	(2,7)	(4,8)	-	(7,5)
Opérations de couverture	22	4,3	(5,1)	-	(0,8)	(0,5)	-	(1,3)
Transactions en actions propres	10.2	(0,8)	(0,2)	0,4	(0,6)	(0,1)	-	(0,7)
Options de souscription d'actions		2,6	-	0,3	2,9	-	-	2,9
Autres éléments des capitaux propres – part du Groupe		5,1	(7,0)	0,7	(1,2)	(5,4)	-	(6,6)

11. INTERETS MINORITAIRES

Le détail du poste *Intérêts minoritaires* aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008 est présenté ci-dessous :

(en millions d'euros)	Note	Au 30 septembre 2008	Résultat Global de l'Exercice 2009	Au 30 septembre 2009	Résultat Global de l'Exercice 2010	Au 30 septembre 2010
Résultat cumulé		46,2	(11,6)	34,6	(8,5)	26,1
Pertes actuarielles sur engagements de retraite du personnel	13.1	(0,2)	(0,4)	(0,6)	(1,0)	(1,6)
Opérations de couverture	22	0,9	(1,1)	(0,2)	(0,1)	(0,3)
Options de souscription d'actions		0,6	-	0,6	-	0,6
EDA	1	47,5	(13,1)	34,4	(9,6)	24,8
Centre de Congrès Newport S.A.S.	11.1	10,1	-	10,1	-	10,1
Sociétés de Financement de la Phase I ⁽¹⁾	11.2	51,8	4,1	55,9	3,2	59,1
Intérêts Minoritaires		109,4	(9,0)	100,4	(6,4)	94,0

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

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

11.1. CENTRE DE CONGRES NEWPORT S.A.S.

Les intérêts minoritaires représentent le capital social du 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".

11.2. 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".

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

12. EMPRUNTS

Le détail du poste *Emprunts* aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008 est présenté ci-dessous :

(en millions d'euros)	Note	Taux d'intérêt ⁽¹⁾	Au 30 septembre 2010					Aux 30 septembre	
			Principal			Ajustement de la dette modifiée de façon substantielle ⁽²⁾	Total net	2009	2008
			Crédit-bail ⁽²⁾	Emprunts	Total				
Emprunts CDC seniors	12.1	5,52 %	207,2	29,8	237,0	-	237,0	238,9	240,5
Emprunts CDC subordonnés	12.1	4,90 %	146,1	652,0	798,1	-	798,1	776,8	761,2
Emprunt de la Phase IA	12.2	Euribor + 3,00 %	23,6	11,9	35,5	(0,8)	34,7	96,6	157,9
Emprunt de la Phase IB	12.3	Euribor + 3,00 %	42,9	7,5	50,4	(0,9)	49,5	69,0	88,4
Avances Associés – Phase IA	12.4	3,00 %	272,8	-	272,8	-	272,8	304,9	304,9
Avances Associés – Phase IB	12.5	3,00 % et Euribor + 3,00 %	86,0	-	86,0	(0,1)	85,9	89,8	92,9
Emprunts TWDC	12.6	Euribor et Euribor + 0,20 %	17,3	316,4	333,7	-	333,7	304,3	247,0
Emprunts non courants			795,9	1 017,6	1 813,5	(1,8)	1 811,7	1 880,3	1 892,8
Emprunts CDC seniors	12.1	5,52 %	1,6	0,3	1,9	-	1,9	1,6	1,4
Emprunts CDC subordonnés	12.1	4,90 %	1,1	1,0	2,1	-	2,1	1,8	1,5
Emprunt de la Phase IA	12.2	Euribor + 3,00 %	47,2	15,9	63,1	-	63,1	63,1	63,1
Emprunt de la Phase IB	12.3	Euribor + 3,00 %	17,2	3,0	20,2	-	20,2	20,2	20,2
Avances Associés – Phase IA	12.4	3,00 %	32,1	-	32,1	-	32,1	-	-
Avances Associés – Phase IB	12.5	3,00 % et Euribor + 3,00 %	4,0	-	4,0	-	4,0	3,2	-
Emprunts courants			103,2	20,2	123,4	-	123,4	89,9	86,2
Total Emprunts			899,1	1 037,8	1 936,9	(1,8)	1 935,1	1 970,2	1 979,0

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

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

⁽³⁾ Suite à la Restructuration de 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 par le biais d'un ajustement calculé selon la méthode des taux d'intérêt effectifs. Cet ajustement a été calculé en se basant sur un taux d'intérêt estimé à la date de modification qui était plus élevé que le taux nominal.

Au 30 septembre 2010, 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 22.3 "Gestion du risque de taux d'intérêt".

12.1. EMPRUNTS AUPRES DE LA CAISSE DES DEPOTS ET CONSIGNATIONS (“CDC”)

Les emprunts du Groupe auprès de la CDC aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008 sont les suivants :

(en millions d'euros)	Note	Au 30 septembre 2010			Au 30 septembre 2009	Au 30 septembre 2008
		Seniors	Subordonnés	Total		
Emprunts CDC Phase I	12.1.1	238,9	273,7	512,6	516,0	518,9
Emprunts du Parc Walt Disney Studios®	12.1.2	-	526,5	526,5	503,1	485,7
		238,9	800,2	1 039,1	1 019,1	1 004,6

12.1.1. 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 1,6 million d’euros de principal a été remboursé au cours de l’Exercice 2010. Ces emprunts portent intérêts au taux de 5,34 % à l’exception d’un principal initialement de 43,4 millions d’euros qui porte intérêts au taux de 6,33 %. Aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008, les intérêts courus relatifs aux Emprunts CDC Phase I s’élevaient respectivement à 11,5 millions d’euros, 11,6 millions d’euros et 11,6 millions d’euros.

12.1.2. 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 arriveront respectivement à terme au cours des Exercices 2015 et 2021, et deux tranches de 114,3 millions d’euros chacune, qui arriveront 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, ce qui est attendu au cours de l’Exercice 2024. 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 chaque année calendaire de 2005 à 2012 et de 22,7 millions d’euros maximum pour chacune des années calendaires 2013 et 2014. Des montants de 20,2 millions d’euros, 20,2 millions d’euros et 19,8 millions d’euros d’intérêts qui devaient à l’origine être payés respectivement aux 31 décembre 2009, 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 années calendaires 2007 et 2008. Aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008, 10,3 millions d’euros, 7,1 millions d’euros et 4,8 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 de l’Exercice 2010, et sous réserve de l’approbation finale par des tiers qui devrait intervenir au cours de l’Exercice 2011, le Groupe a reporté au cours de l’Exercice 2010 15,1 millions d’euros d’intérêts sur ces emprunts au titre de l’année calendaire 2010, et prévoit de reporter un montant supplémentaire de 5,1 millions d’euros, au cours du premier trimestre de l’Exercice 2011. Ces deux montants étaient initialement payables au 31 décembre 2010. En conséquence, au 30 septembre 2010, il n’y a pas d’intérêts courus relatifs aux Emprunts du Parc Walt Disney Studios. Au 30 septembre 2009, il n’y avait pas d’intérêts courus relatifs à ces emprunts. Au 30 septembre 2008, les intérêts courus relatifs à ces emprunts s’élevaient à 15,1 millions d’euros.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

12.2. EMPRUNT DE LA PHASE IA

Conformément au contrat d'emprunt entre EDA, la Société de Financement de la Phase IA et un syndicat international de banques (l' "Emprunt de la Phase IA"), les obligations sont garanties principalement par des hypothèques sur le terrain et les immeubles du Parc Disneyland®, du Disneyland® Hôtel et du Disney's Davy Crockett Ranch®. L'Emprunt de la Phase IA porte intérêts au taux Euribor plus 3 %, soit 3,89 % au 30 septembre 2010. 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 2010. Aux 30 septembre 2010 et 2009, les intérêts courus relatifs à l'Emprunt de la Phase IA s'élevaient respectivement à 0,3 million d'euros et 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.

12.3. EMPRUNT DE LA PHASE IB

Conformément au contrat d'emprunt entre EDLH, les Sociétés de Financement de la Phase IB et un syndicat international de banques (l' "Emprunt de la Phase IB"), les obligations sont garanties par des hypothèques sur les Installations de la Phase IB¹. L'Emprunt de la Phase IB porte intérêts au taux Euribor plus 3 %, soit 3,89 % au 30 septembre 2010. 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 2010. Aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008, les intérêts courus relatifs à l'Emprunt de la Phase IB s'élevaient respectivement à 0,4 million d'euros, 0,5 million d'euros et 0,6 million d'euros.

12.4. AVANCES ASSOCIES – 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 lors de l'exercice suivant l'exercice au cours duquel la Société de Financement de la Phase IA réalisera un bénéfice fiscal. Le remboursement devrait débiter au cours de l'Exercice 2011. Les paiements liés au service de la dette sont trimestriels. Aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008, les intérêts courus relatifs aux Avances Associés – Phase IA s'élevaient à 1,6 million d'euros.

12.5. AVANCES ASSOCIES – PHASE IB

Les "Avances Associés – Phase IB" comprenaient à l'origine 15,2 millions d'euros d'emprunts portant intérêts au taux Euribor plus 3 % (3,89 % au 30 septembre 2010) et 78,0 millions d'euros portant intérêts à un taux fixe de 3 % au 30 septembre 2010. 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. Au cours de l'Exercice 2010, 3,2 millions d'euros d'emprunts portant intérêts à taux variables ont été remboursés au titre des Avances Associés – Phase IB. Pour la partie portant intérêts à taux fixe, le remboursement du principal commencera lors de l'exercice suivant l'exercice au cours duquel les Sociétés de Financement de la Phase IB réaliseront un bénéfice fiscal. Le remboursement devrait débiter au cours de l'Exercice 2011. Les paiements liés au service de la dette sont trimestriels. Aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008, les intérêts courus relatifs aux Avances Associés – Phase IB s'élevaient respectivement à 0,4 million d'euros, 0,5 million d'euros et 0,4 million d'euros.

12.6. 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. Une ligne de crédit de 100,0 millions d'euros a également été mise à disposition du Groupe par TWDC. Au 30 septembre 2010, cette ligne de crédit n'a pas été utilisée.

¹ Pour plus d'informations, voir la note 1.2 "Financement de Disneyland® Paris".

12.6.1. 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 110,0 millions d'euros portant intérêts au taux Euribor 12 mois (1,43 % au 30 septembre 2010), les intérêts étant capitalisés annuellement. Au cours de l'Exercice 2010, le Groupe a converti 2,0 millions d'euros d'intérêts courus en dette subordonnée à long terme. Le principal sera remboursable après le remboursement intégral des Dettes de la Phase I¹ et les intérêts correspondants seront payés annuellement à partir de janvier 2017.

12.6.2. 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 25,0 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 2010, les montants différés convertis en dette subordonnée à long terme s'élèvent à 125,0 millions d'euros hors intérêts reportés, contre respectivement 125,0 millions d'euros et 100,0 millions d'euros aux 30 septembre 2009 et 2008 (voir la note 16.1.1. "Redevances de licence et rémunération du Gérant"). Cette dette subordonnée à long terme porte intérêts composés au taux annuel Euribor 12 mois (1,43 % au 30 septembre 2010) à partir du mois de décembre suivant le report. Les intérêts composés au 30 septembre 2010 s'élèvent à 11,5 millions d'euros, contre 9,3 millions d'euros au 30 septembre 2009. Le principal sera remboursable après le remboursement intégral des Dettes de la Phase I¹ et les intérêts seront payés annuellement à partir de janvier 2017.

12.6.3. 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 25,0 millions d'euros dû au titre de chacun des Exercices 2007 à 2014, et de convertir ces montants en dette subordonnée à long terme. 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 2011, le Groupe a reporté de façon conditionnelle le paiement de 25,0 millions d'euros de rémunération du Gérant et de redevances de licence au titre de l'Exercice 2010, payables à l'origine en décembre 2010, et a converti ce montant en dette subordonnée à long terme (voir la note 16.1.1. "Redevances de licence et rémunération du Gérant"). Au 30 septembre 2010, les montants différés convertis en dette subordonnée à long terme s'élèvent à 50,0 millions d'euros hors intérêts reportés, contre 25,0 millions d'euros au 30 septembre 2009. Au titre de l'Exercice 2009, le Groupe a reporté de façon conditionnelle le paiement de 25,0 millions d'euros de redevances de licence et a converti ce montant en dette subordonnée à long terme. Aucun report n'a été effectué au titre de l'Exercice 2008. Cette dette subordonnée à long terme porte intérêts composés au taux Euribor 12 mois (1,43 % au 30 septembre 2010) à compter du mois de décembre suivant le report. Le principal sera remboursable après le remboursement intégral des Dettes de la Phase I¹ et les intérêts seront payés à partir de janvier 2017.

12.6.4. 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 2010 s'élève à 17,3 millions d'euros et porte intérêts au taux Euribor plus 0,20 %, soit 1,09 % au 30 septembre 2010. Aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008, les intérêts courus relatifs à ce prêt s'élevaient respectivement à 5,9 millions d'euros, 5,8 millions d'euros et 5,2 millions d'euros.

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

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

12.7. ECHEANCIER DES DETTES

Au 30 septembre 2010 et avant un ajustement de juste valeur de 1,8 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 :

(en millions d'euros)	Au 30 septembre 2010	Échéance au cours de l'Exercice					
		2011	2012	2013	2014	2015	Au-delà
Emprunts CDC seniors	238,9	1,9	2,1	2,5	2,9	3,3	226,2
Emprunts CDC subordonnés	800,2	2,1	2,4	2,8	3,2	79,8	709,9
Emprunt de la Phase IA	98,6	63,1	35,5	-	-	-	-
Emprunt de la Phase IB	70,6	20,2	20,2	30,2	-	-	-
Avances Associés – Phase IA	304,9	32,1	81,8	67,5	15,5	0,3	107,7
Avances Associés – Phase IB	90,0	4,0	11,1	30,5	15,8	13,4	15,2
Emprunts TWDC	333,7	-	-	-	-	-	333,7
Total Emprunts	1 936,9	123,4	153,1	133,5	37,4	96,8	1 392,7

Le tableau ci-dessous présente les échéances de paiement d'intérêts au 30 septembre 2010 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 à long terme de l'Euribor 3 mois diffusées par Reuters.

(en millions d'euros)	Échéance au cours de l'Exercice					
	2011	2012	2013	2014	2015	Au-delà
Total intérêts futurs	45,4	60,5	56,9	54,3	53,1	538,3

12.8. JUSTE VALEUR DES EMPRUNTS

Une estimation de la juste valeur des emprunts du Groupe est présentée en note 22.1 "Juste valeur des instruments financiers".

12.9. ENGAGEMENTS

Dans le cadre de ses accords de financement, le Groupe a des objectifs annuels de performance prédéterminés qui sont mesurés via le calcul de l' "Indicateur de Performance" (voir la note 12.9.1 "Objectifs annuels de performance"). Au titre de l'Exercice 2010, le Groupe n'a pas atteint ces objectifs de performance et est donc tenu de reporter les montants encourus ci-dessous au cours de l'Exercice en dette subordonnée à long terme :

- 25,0 millions d'euros de redevances de licence et de rémunération du gérant dues à TWDC au titre de l'Exercice 2010, et
- 15,1 millions d'euros d'intérêts dus à la CDC.

Le Groupe sera aussi tenu de reporter le paiement d'un montant supplémentaire de 5,1 millions d'euros d'intérêts qui sera encouru au premier trimestre de l'Exercice 2011 et qui aurait dû être versé à la CDC.

Par ailleurs, le Groupe doit respecter certains engagements financiers qui portent principalement sur le respect d'un objectif annuel de performance, sur le respect d'un ratio de couverture du service de la dette, ainsi que sur des restrictions en matière d'investissements et d'endettement (voir les notes 12.9.2. "Ratio de couverture du service de la dette", 12.9.3. "Restrictions sur les dépenses d'investissements" et 12.9.4. "Restrictions sur l'endettement additionnel"). Le Groupe estime avoir respecté ces engagements au titre de l'Exercice 2010.

12.9.1. Objectifs annuels 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, au titre de chaque Exercice, qui seront convertis en emprunt subordonné à long terme au lieu d'être payés ;
- le montant conditionnel des intérêts sur les Emprunts du Parc Walt Disney Studios®, au titre de chaque Exercice, qui seront convertis en emprunt subordonné à long terme au lieu d'être payés ;
- 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 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 ;
- certaines différences entre les principes comptables français et les IFRS ;
- le loyer complémentaire du contrat de crédit-bail du Parc Disneyland® décrit en note 1.2. "Financement de Disneyland® Paris".

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

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			
	2011	2012	2013	2014
Redevances de licence et rémunération du Gérant	340,6	352,7	365,8	380,6
Emprunts du Parc Walt Disney Studios	315,6	327,7	340,8	355,6
Calcul du DSCR & du DSCR-Prévisionnel	295,4	307,5	318,1	332,9

12.9.2. Ratio de couverture du service de la dette

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 tout investissement qui a 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'Exercice. 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 sans plus tenir compte de l'Indice de Performance atteint jusqu'à la date à laquelle toutes les sommes dues au titre des Emprunts du Parc Walt Disney Studios auront été intégralement payées, au cours de l'Exercice 2028.

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	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 et au-delà
DSCR ⁽¹⁾	1,05	1,00	1,00	1,10	2,60	1,40	3,10	1,30
DSCR-Prévisionnel ⁽¹⁾	1,00	1,00	1,05	2,50	1,05	2,90	1,30	1,30

⁽¹⁾ Correspondent aux valeurs minimales à respecter par Exercice.

Le 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 2010 s'est élevé à 269,0 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 2010 et le DSCR-Prévisionnel au titre de l'Exercice 2011. Au titre de l'Exercice 2010, le DSCR d'un montant de 1,21 et le DSCR-Prévisionnel sont supérieurs aux ratios minima, sous réserve de l'approbation finale par un expert indépendant.

12.9.3. Restrictions sur les dépenses d'investissements

Conformément aux accords financiers du Groupe, le montant maximum des investissements courants autorisés (soit des investissements de capital ou des dépenses de rénovations courantes¹, hors ceux qui ont fait l'objet d'une autorisation spécifique) pour l'Exercice 2010, correspondait à 5 % du chiffre d'affaires consolidé ajusté² de l'Exercice précédent. De plus, du fait que le Groupe n'a pas réalisé la totalité des investissements courants autorisés pour l'Exercice 2009, les montants non utilisés ont été reportés à l'Exercice 2010 dans la limite de 20 % du montant des investissements courants autorisés pour l'Exercice 2010. Le montant maximum calculé des investissements courants autorisés pour l'Exercice 2010 était de 73,9 millions d'euros, incluant le report de dépenses autorisées pour l'Exercice 2009.

Du fait de l'utilisation de l'intégralité des reports de paiement disponibles au titre de l'Exercice 2010, soit 45,2 millions d'euros, le Groupe devra définir, en accord avec les agents de ses prêteurs, une méthode de calcul pour déterminer le budget d'investissements récurrents annuels pour les Exercices 2011 et suivants. Si cet accord n'était pas obtenu, le budget d'investissements récurrents de chaque exercice serait en substance réduit de 5 % à 3 % du chiffre d'affaires consolidé ajusté réalisé au titre de l'exercice précédent.

12.9.4. 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.

13. AUTRES PASSIFS NON COURANTS, FOURNISSEURS ET AUTRES CREDITEURS

Le détail du poste *Fournisseurs et autres créditeurs* aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008 est présenté ci-dessous :

(en millions d'euros)	Note	Aux 30 septembre		
		2010	2009	2008
Obligations liées au départ à la retraite des employés	13.1	28,8	21,1	17,5
Autres passifs non courants	13.5	43,6	42,3	42,9
Total autres passifs non courants		72,4	63,4	60,4
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	13.2	115,1	94,0	97,7
Dettes sociales		92,0	86,3	88,0
Taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA)	13.3	14,8	17,0	17,2
Dettes envers les sociétés liées	13.4	64,9	39,4	67,2
Autres passifs courants	13.5	31,1	38,4	66,6
Fournisseurs et autres créditeurs		317,9	275,1	336,7

¹ Indépendamment de leur capitalisation en immobilisation ou de leur comptabilisation en compte de résultat conformément aux normes IFRS.
² Le chiffre d'affaires consolidé ajusté, correspond aux produits des activités ordinaires consolidés en normes IFRS, retraité des redevances de participants et de l'effet de certaines différences entre les principes comptables français et les IFRS.

13.1. OBLIGATIONS LIÉES AU DÉPART À LA RETRAITE DES EMPLOYÉS

Le montant des obligations liées au départ à la retraite des employés a été déterminé par un actuair indépendant.

Le tableau suivant présente le détail des variations des obligations liées au départ à la retraite des employés au cours des Exercices 2010, 2009 et 2008 :

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Montant
Au 30 septembre 2007		13,7
Coût des services rendus au cours de l'Exercice		3,5
Effet de l'actualisation	17	0,7
Impact sur l'Etat du Résultat Global		4,2
Prestations payées		(0,3)
Écarts actuariels		(0,1)
Au 30 septembre 2008		17,5
Coût des services rendus au cours de l'Exercice		0,8
Effet de l'actualisation	17	1,0
Impact sur l'Etat du Résultat Global		1,8
Prestations payées		(0,3)
Écarts actuariels	13.1.1	2,1
Au 30 septembre 2009		21,1
Coût des services rendus au cours de l'Exercice		1,1
Effet de l'actualisation	17	1,1
Impact sur l'Etat du Résultat Global		2,2
Prestations payées		(0,3)
Écarts actuariels	13.1.1	5,8
Au 30 septembre 2010		28,8

13.1.1. Ecart 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. Parmi ces paramètres figurent notamment l'âge et le salaire des employés, ainsi que le taux de rotation prévu de l'effectif et le taux de croissance des salaires.

Le tableau suivant présente les hypothèses utilisées pour les évaluations de 2010, 2009 et 2008 ainsi que l'impact des modifications d'hypothèses et les effets d'expérience :

	Hypothèses			Ecart actuariels 2010	Ecart actuariels 2009
	2010	2009	2008		
Age de départ à la retraite	60-65	60-65	60-65	-	-
Taux de croissance des salaires	3,25 % - 3,75 %	3,25 % - 3,75 %	3,25 % - 3,75 %	-	-
Taux d'actualisation	4,00 %	5,40 %	6,00 %	(5,8)	(1,9)
Charges sociales	46 % - 47 %	46 % - 47 %	46 % - 47 %	-	-
Impact des modifications d'hypothèses				(5,8)	(1,9)
Effets d'expérience				-	(0,2)
Total écarts actuariels				(5,8)	(2,1)

Le taux d'actualisation utilisé pour le calcul de ces écarts actuariels est basé sur le rendement des obligations AA cotées en zone Euro et ayant une maturité de 10 ans. Aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008, les hypothèses relatives au taux d'actualisation et au taux de croissance des salaires prennent en compte un taux estimé d'inflation de 2,00 %, 2,00 % et 2,50 %, respectivement.

Au 30 septembre 2010, une variation positive ou négative de 0,25 % du taux d'actualisation entrainerait respectivement une baisse ou une hausse de 1,2 million d'euros du montant des obligations liées au départ à la retraite des employés.

13.2. MODALITES DE REGLEMENT DES FOURNISSEURS

Au 30 septembre 2010, les dettes fournisseurs du Groupe s'élevaient à 115,1 millions d'euros dont 41,7 millions d'euros étaient facturées et 73,4 millions d'euros de factures à recevoir. Au 30 septembre 2010, 78 % des dettes fournisseurs facturées étaient dues à moins de 30 jours, et 22 % étaient dues à moins de 60 jours.

13.3. TAXE SUR LA VALEUR AJOUTEE (TVA)

La TVA correspond à la taxe sur la valeur ajoutée à payer à l'administration fiscale française en lien avec les ventes de biens et services réalisées par les entités du Groupe. Au 30 septembre 2010, la TVA à payer se montait à 14,8 millions d'euros, contre respectivement 17,0 millions d'euros et 17,2 millions d'euros aux 30 septembre 2009 et 2008.

13.4. DETTES ENVERS LES SOCIETES LIEES

Les dettes courantes envers les sociétés liées comprennent principalement des dettes relatives aux redevances de licence et à la rémunération du Gérant envers des filiales détenues à 100 % par TWDC et d'autres coûts associés à l'exploitation et au développement du Site. Les échéances de ces dettes sont inférieures à un an. Pour plus d'informations sur les transactions avec les parties liées, voir la note 19 "Transactions avec les parties liées".

13.5. AUTRES PASSIFS

Aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008, les autres passifs courants et non courants représentent respectivement 74,7 millions d'euros, 80,7 millions d'euros et 109,5 millions d'euros. Ces montants incluent principalement les dettes fiscales, d'autres passifs liés à l'application de la méthode des taux d'intérêt effectifs, ainsi que les intérêts courus sur dettes (voir la note 3.1.6.2 "Actifs et passifs financiers enregistrés au coût amorti").

14. PRODUITS CONSTATES 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 2010, 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
2011	93,2
2012	0,7
2013	0,5
2014	0,3
2015	0,3
Au-delà	8,8
Total	103,8

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

15. 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.

15.1. INFORMATIONS SUR L'ETAT DE LA SITUATION FINANCIERE

Le tableau suivant présente les informations bilantielles aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008 :

<i>(en millions d'euros)</i>	Secteur activités touristiques			Secteur activités de développement immobilier			Total		
	Aux 30 septembre			Aux 30 septembre			Aux 30 septembre		
	2010	2009	2008	2010	2009	2008	2010	2009	2008
Immobilisations corporelles, incorporelles et immeubles de placement nets	2 009,8	2 077,5	2 169,2	27,5	51,9	51,3	2 037,3	2 129,4	2 220,5
Autres actifs	643,6	577,6	631,6	4,9	8,1	19,1	648,5	585,7	650,7
Total actif	2 653,4	2 655,1	2 800,8	32,4	60,0	70,4	2 685,8	2 715,1	2 871,2
Total passif courant et non courant	2 437,7	2 400,0	2 482,1	12,8	28,1	31,3	2 450,5	2 428,1	2 513,4

15.2. INFORMATIONS SUR L'ETAT DU RESULTAT GLOBAL

Il n'y a pas eu de transaction inter-secteur au titre des Exercices 2010, 2009 et 2008.

<i>(en millions d'euros)</i>	Secteur activités touristiques			Secteur activités de développement immobilier			Total		
	Exercice			Exercice			Exercice		
	2010	2009	2008	2010	2009	2008	2010	2009	2008
Produits des activités ordinaires	1 216,1	1 212,7	1 283,5	59,8	17,9	41,0	1 275,9	1 230,6	1 324,5
Charges d'exploitation directes	(979,1)	(971,0)	(982,4)	(29,7)	(5,0)	(21,4)	(1 008,8)	(976,0)	(1 003,8)
Dépenses de marketing et ventes	(129,5)	(127,8)	(128,0)	-	-	-	(129,5)	(127,8)	(128,0)
Frais généraux et administratifs	(99,9)	(96,6)	(97,2)	(3,6)	(3,8)	(5,0)	(103,5)	(100,4)	(102,2)
Charges d'exploitation	(1 208,5)	(1 195,4)	(1 207,6)	(33,3)	(8,8)	(26,4)	(1 241,8)	(1 204,2)	(1 234,0)
Résultat d'exploitation	7,6	17,3	75,9	26,5	9,1	14,6	34,1	26,4	90,5
Produits financiers	3,2	9,5	16,8	-	0,2	0,2	3,2	9,7	17,0
Charges financières	(82,3)	(98,9)	(105,4)	-	-	-	(82,3)	(98,9)	(105,4)
Résultat des sociétés mises en équivalence	-	0,1	(0,2)	(0,2)	(0,3)	(0,2)	(0,2)	(0,2)	(0,4)
Résultat avant impôt	(71,5)	(72,0)	(12,9)	26,3	9,0	14,6	(45,2)	(63,0)	1,7
Impôt	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Résultat net de l'ensemble consolidé	(71,5)	(72,0)	(12,9)	26,3	9,0	14,6	(45,2)	(63,0)	1,7

16. CHARGES D'EXPLOITATION

16.1. CHARGES D'EXPLOITATION DIRECTES

Les charges d'exploitation directes du Groupe au titre des Exercices 2010, 2009 et 2008 sont présentées ci-dessous :

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Exercice		
		2010	2009	2008
Redevances de licence et rémunération du Gérant	16.1.1	71,7	71,3	74,7
Dotations aux amortissements		157,1	151,3	150,4
Autres charges d'exploitation directes	16.1.2	780,0	753,4	778,7
Charges d'exploitation directes		1 008,8	976,0	1 003,8

16.1.1. Redevances de licence et rémunération du Gérant

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

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

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 125,0 millions d'euros, et de façon conditionnelle pour un montant maximum de 200,0 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 25,0 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 au cours de l'Exercice 2024 et les intérêts seront payés annuellement à partir de janvier 2017 (voir la note 12.6.2 "Dette subordonnée 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 25,0 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 pour un Exercice donné, un montant égal à la différence ainsi constatée (et dans la limite d'un montant total de 25,0 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 la note 12.6.3 "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 leur paiement soit différé ou non. Au titre des Exercices 2005 à 2009, le report inconditionnel des redevances de licence et de la rémunération du Gérant s'est élevé à 125,0 millions d'euros, montant transféré de dettes fournisseurs en dette subordonnée à long terme, traduisant le report inconditionnel du paiement de ces montants dus à TWDC au titre des Exercices correspondants.

Au titre de l'Exercice 2010, 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 et de rémunération du Gérant payables à l'origine au 31 décembre 2010 ont été reportés de façon conditionnelle et convertis en dette subordonnée à long terme. Au titres des Exercices 2007 à 2010, le report conditionnel des redevances de licence et de la rémunération du Gérant s'est élevé à 50,0 millions d'euros, montant transféré de dettes fournisseurs en dette subordonnée à long terme, traduisant le report conditionnel du paiement de ces montants dus à TWDC au titre des Exercices correspondants.

16.1.2. 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.

16.2. DEPENSES DE MARKETING ET VENTES

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

16.3. FRAIS GENERAUX ET ADMINISTRATIFS

Les frais généraux et administratifs comprennent principalement les salaires et avantages des employés des départements administratifs, les coûts associés aux projets informatiques, et les coûts d'amortissement.

17. CHARGES FINANCIERES NETTES

Les charges financières nettes du Groupe se décomposent comme suit au titre des Exercices 2010, 2009 et 2008 :

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Exercice		
		2010	2009	2008
Produits financiers				
Produits de placements financiers		3,2	9,7	17,0
		3,2	9,7	17,0
Charges financières				
Charges d'intérêts		76,2	89,6	104,0
Variation de la juste valeur des instruments de couverture	22	-	1,1	(3,6)
Charges liées à l'actualisation des engagements de retraite	13.1	1,1	1,0	0,7
Autres		5,0	7,2	4,3
		82,3	98,9	105,4
Charges financières nettes		(79,1)	(89,2)	(88,4)

18. IMPOT

18.1. IMPOT COURANT

L'impôt, s'il était dû par le Groupe, serait calculé en utilisant le taux de l'impôt en vigueur en France à la date de clôture de l'Exercice. Pour les Exercices 2010, 2009 et 2008, ce taux est de 34,4 %.

18.2. IMPOT DIFFERE

Au 30 septembre 2010, les bases d'impôt différé comprennent notamment les déficits fiscaux reportables qui s'élèvent à environ 1,6 milliard d'euros et peuvent être reportés indéfiniment.

La reconnaissance par le Groupe d'un impôt différé actif pour pertes fiscales reportables ne serait prise en compte que, notamment, après plusieurs années consécutives de bénéfices imposables. L'impôt différé actif, net de tout impôt différé passif, serait calculé en utilisant les taux d'impôt applicables au Groupe.

19. TRANSACTIONS AVEC LES PARTIES LIEES

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

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Exercice		
		2010	2009	2008
Produits des activités ordinaires				
Autres services	19.1	4,0	3,5	4,0
Charges d'exploitation				
Redevances de licence et rémunération du Gérant	16.1	(71,7)	(71,3)	(74,7)
Contrat de développement et autres services	19.2	(32,4)	(33,3)	(33,8)
Charges financières nettes	19.3	(6,2)	(9,5)	(11,0)
Total		(106,3)	(110,6)	(115,5)

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

(en millions d'euros)	Note	Aux 30 septembre		
		2010	2009	2008
Clients, comptes rattachés et autres créances		2,0	0,9	3,0
Total actif		2,0	0,9	3,0
Passif				
Emprunts – TWDC	12.6	333,7	304,3	247,0
– Avances Associés – Phase IA ⁽¹⁾		51,8	51,8	51,8
Fournisseurs et autres créiteurs ⁽²⁾	13.4	64,9	39,4	67,2
Total passif		450,4	395,5	366,0

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

⁽²⁾ Aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008, les fournisseurs et autres créiteurs comprennent un solde de redevances de licence et de rémunération du Gérant à hauteur respectivement de 50,8 millions d'euros, 25,2 millions d'euros et 53,7 millions d'euros.

19.1. 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®.

19.2. CONTRAT DE DEVELOPPEMENT ET AUTRES SERVICES

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

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

Le Groupe dispose également d'autres accords de fourniture de services avec des filiales détenues à 100 % par TWDC :

- L'hébergement des sites internet du Groupe: le Groupe a conclu dans ce but un accord avec Disney Interactive Media Group ("DIMG"). Suite à un appel d'offres, cet accord, initialement signé en octobre 2007, a été prolongé à compter du 1^{er} octobre 2010 et reste valide jusqu'en mars 2014. Il prévoit une rémunération forfaitaire annuelle de 0,6 million de dollars U.S. en faveur de DIMG (0,4 million d'euros) au titre de l'Exercice 2010 sur la base d'un volume de transactions prédéfinies et de mise à disposition de ressources nécessaires pour fournir ces services.
- 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 2010 dans le cadre de ces accords avec DD LLC.

19.3. CHARGES FINANCIERES NETTES

Au titre des Exercices 2010, 2009 et 2008, les charges financières nettes sont constituées principalement 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 la note 12.6 "Emprunts TWDC".

¹ Correspond au contrat en date du 28 février 1989 entre la Société et le Gérant aux termes duquel le Gérant fournit et fait en sorte que d'autres filiales de TWDC fournissent à EDA un certain nombre de services techniques et administratifs, dont certains font appel aux compétences Disney ou ne peuvent pas être raisonnablement fournis par des tiers.

19.4. AUTRES ACCORDS

TWDC gère la construction des attractions du Groupe. Au cours des Exercices 2010, 2009 et 2008, le Groupe a engagé respectivement 10,8 millions d'euros, 9,4 millions d'euros et 7,0 millions d'euros de coûts de construction avec TWDC. Ces coûts ont été activés en *Immobilisations corporelles*.

Une ligne de crédit de 100,0 millions d'euros a également été mise à disposition du Groupe par TWDC. Au 30 septembre 2010, cette ligne de crédit n'a pas été utilisée.

Le Groupe a également un engagement hors bilan vis-à-vis de TWDC. Lors de la Restructuration Financière de 1994¹, le Groupe s'est engagé à payer à TWDC une rémunération de développement de 182,9 millions d'euros, dont le paiement est soumis à certaines conditions (voir la note 23.2.1 "Passifs éventuels").

20. VARIATIONS DES ACTIFS ET PASSIFS CIRCULANTS

Au titre des Exercices 2010, 2009 et 2008, les variations des actifs et passifs circulants impactent les flux de trésorerie du Groupe de la manière suivante :

(en millions d'euros)	Exercice		
	2010	2009	2008
Variation des créances, autres actifs et produits constatés d'avance	(4,2)	5,6	(18,2)
Variation des stocks	6,0	1,4	(4,8)
Variation des :			
Dettes envers les parties liées, part courante et non courante	51,5	21,4	36,2
Intérêts courus, part courante et non courante	22,9	2,8	(0,5)
Autres	6,7	(13,3)	(3,5)
Variation des créditeurs et autres passifs	81,1	10,9	32,2
Variation nette des actifs et passifs circulants	82,9	17,9	9,2

Pour les Exercices 2010, 2009 et 2008, l'augmentation des dettes envers les parties liées s'expliquait principalement par les reports des années précédentes. Ces reports, pour des montants respectifs de 50,0 millions d'euros, 25,0 millions d'euros et 25,0 millions d'euros, auraient dû être réglés en décembre 2009, 2008 et 2007, respectivement (voir les notes 12.6.2 "Dettes subordonnées à long terme – report inconditionnel des redevances de licence et de la rémunération du Gérant" et 12.6.3 "Dettes subordonnées à long terme – report conditionnel des redevances de licence et de la rémunération du Gérant").

Au cours de l'Exercice 2010, l'augmentation des intérêts courus est principalement due au report conditionnel des intérêts des emprunts CDC pour l'année précédente. Ce report de 20,2 millions d'euros aurait dû être réglé en décembre 2009. Aucun report conditionnel d'intérêts n'avait eu lieu au titre des années 2008 et 2007 (voir la note 12.1 "Emprunts auprès de la Caisse des Dépôts et Consignations").

L'amélioration de la variation nette des actifs et passifs circulants s'explique notamment par le report de paiement de 70,2 millions d'euros de redevances de licence, de rémunération du Gérant et d'intérêts au titre de l'Exercice 2009. Seuls 25,0 millions d'euros de redevance de licence et de rémunération du Gérant ont été reportés au titre de l'Exercice 2008.

¹ Correspond au protocole d'accord signé en mars 1994 par le Groupe et ses principales parties prenantes et qui vise à définir les termes d'une restructuration des obligations respectives du Groupe, des Sociétés de Financement de la Phase I et de TWDC. Voir la section A.3.2. "Financement du développement du Site" du Document de Référence 2009 du Groupe pour plus de détails.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

21. OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS

Depuis 1999, les actionnaires de la Société ont approuvé la mise en place pour les employés ou les mandataires sociaux (le "Bénéficiaire" ou les "Bénéficiaires") de deux différents plans d'options de souscription d'actions de la Société.

Le plan d'options de souscription d'actions de 1999 s'est terminé au cours de l'Exercice 2010, et au 30 septembre 2010, il n'existe 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 le plan d'options de souscription d'actions de 2004, 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 huit ans à partir de leur date d'émission ; elles peuvent être levées par tranches égales sur une période minimale de quatre ans à compter 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, les options sont caduques à la date de notification du licenciement.

Le tableau suivant fournit des informations complémentaires sur les options de souscription d'actions attribuées et en circulation au 30 septembre 2010.

Date d'approbation par l'assemblée Date d'attribution	Plan 1999 ⁽¹⁾				Plan 2004 ⁽²⁾			
	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 ⁽³⁾ :	249 038	219 465	230 321	698 824	525 698	77 915	101 506	705 119
– par les mandataires sociaux	-	-	-	-	-	-	-	-
– par les dix premiers tributaires salariés ⁽³⁾	40 321	33 019	22 474	95 814	203 583	12 814	40 880	257 277
Date de début d'exercice des options	29/02/2000	26/02/2001	31/01/2002	-	06/09/2005	08/03/2006	14/03/2007	-
Date d'expiration	28/02/2008	26/02/2009	31/01/2010	-	06/09/2013	08/03/2014	14/03/2015	-
Prix d'exercice en euros ⁽⁴⁾	35,00	33,00	47,00	-	13,00	11,00	9,00	-
Nombre d'actions souscrites cumulées au 30 septembre 2010 ⁽³⁾	2 709	1 007	-	3 716	-	-	-	3 716
Options de souscription d'actions annulées au cours de l'Exercice 2010	-	-	88 781	88 781	-	-	45 938	45 938
Options de souscription d'actions restantes ⁽³⁾	-	-	-	-	328 629	51 791	48 224	428 644
Options de souscription d'actions restantes exerçables ⁽³⁾	-	-	-	-	328 629	51 791	36 168	416 588

(1) Le délai de validité des options attribués 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.

(2) Le délai de validité des options attribués 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.

(3) Chaque option de souscription d'actions donne le droit d'acquérir une action de la Société au prix d'exercice. Ces chiffres prennent en compte les ajustements liés au Regroupement d'Actions de 2007 et les ajustements de 1999 et 2005 suite aux augmentations de capital.

(4) Le prix d'exercice de l'option a été ajusté suite aux augmentations de capital de 1999 et 2005 et au Regroupement d'Actions de 2007.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

21.1. 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 2010 et 2009 :

	Nombre d'options (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré (en €)
Options attribuées valides au 30 septembre 2008	673	19,74
Options attribuées	-	-
Options exercées	-	-
Options annulées	(110)	31,20
Options attribuées valides au 30 septembre 2009	563	17,51
Options attribuées	-	-
Options exercées	-	-
Options annulées	(134)	34,04
Options attribuées valides au 30 septembre 2010	429	12,31

Pour l'Exercice 2010, la charge totale comptabilisée au titre des plans d'options de souscription d'actions est quasi-nulle. Pour les Exercices 2009 et 2008, la charge totale comptabilisée au titre des plans d'options de souscription d'actions s'était élevée respectivement à 0,3 million d'euros et 0,6 million d'euros.

21.2. 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 1,10 % au 30 septembre 2010, contre respectivement 1,45 % et 1,70 % aux 30 septembre 2009 et 2008. 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.

22. INSTRUMENTS FINANCIERS**22.1. JUSTE VALEUR DES INSTRUMENTS FINANCIERS****22.1.1. Actifs et passifs financiers comptabilisés à la juste valeur**

Le tableau ci-dessous présente les actifs et passifs du Groupe comptabilisés à la juste valeur aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008 :

(en millions d'euros)	Aux 30 septembre		
	2010	2009	2008
Contrats de couverture de change	2,6	3,3	6,0
Total actifs	2,6	3,3	6,0
Contrats de couverture de change	4,7	4,1	0,9
Swaps de taux d'intérêt	-	-	0,1
Total passifs	4,7	4,1	1,0

La juste valeur des instruments dérivés du Groupe est évaluée grâce à des données autres que des cours ou prix cotés sur des marchés actifs, mais qui sont observables indirectement ("Niveau 2" dans la classification de la norme IFRS 7 pour la mesure de la juste valeur, voir la note 2.1.1 "Nouvel amendement appliqué ayant un impact sur les états financiers du Groupe").

Pour plus de détails sur les contrats de couverture de change et les swaps de taux d'intérêt du Groupe, voir les notes 22.2 "Gestion du risque de taux de change" et 22.3 "Gestion du risque de taux d'intérêt", respectivement.

22.1.2. Actifs et passifs financiers comptabilisés au coût amorti

Le tableau suivant présente la valeur comptable des actifs et passifs financiers du Groupe et leur juste valeur, aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008 :

(en millions d'euros)	Aux 30 septembre					
	2010		2009		2008	
	Valeur Comptable	Juste Valeur	Valeur Comptable	Juste Valeur	Valeur Comptable	Juste Valeur
Créances et autres actifs	118,1	118,1	113,7	113,7	141,0	141,0
Total actifs	118,1	118,1	113,7	113,7	141,0	141,0
Emprunts	1 935,1	1 468,4	1 970,2	1 338,8	1 979,0	1 383,2
Dettes fournisseurs et autres passifs	341,9	341,9	296,6	296,6	357,2	357,2
Total passifs	2 277,0	1 810,3	2 266,8	1 635,4	2 336,2	1 740,4

La juste valeur estimée des *Emprunts* est calculée selon la méthode de valorisation des DCF, c'est-à-dire en effectuant la somme des flux de trésorerie futurs actualisés à un taux déterminé en fonction du rendement des obligations assimilables du Trésor à long terme et en tenant compte du risque de crédit propre au Groupe. L'augmentation de la juste valeur des *Emprunts* au 30 septembre 2010 par rapport à la fin de l'Exercice précédent, s'explique principalement par la baisse du taux des obligations assimilables du Trésor, partiellement compensée par 89,9 millions d'euros de remboursements. La diminution de la juste valeur des *Emprunts* au 30 septembre 2009 s'expliquait principalement par les remboursements contractuels d'emprunts.

La valeur comptable des créances, des autres actifs, des dettes fournisseurs et des autres passifs est généralement égale à leur juste valeur du fait de la courte période qui sépare leur reconnaissance comptable et leur réalisation (dans le cas d'actifs) ou leur règlement (dans le cas de passifs). Les modalités de règlement des créances clients et des dettes fournisseurs sont présentées respectivement dans les notes 7.1 "Clients et comptes rattachés" et 13.2 "Modalités de règlement des fournisseurs".

22.2. GESTION DU RISQUE DE TAUX DE CHANGE

22.2.1. Exposition au risque de change et instruments de couverture du taux de change

L'exposition du Groupe au risque de taux de change résulte pour l'essentiel des variations du dollar américain et de la livre sterling. Le tableau suivant présente l'exposition bilancielle du Groupe au risque de change au 30 septembre 2010 :

(Dollar US / Livre Sterling en millions)	Exposition au risque de taux de change	
	Dollar US	Livre Sterling
Actifs	2,8	5,8
Passifs	(1,6)	(0,2)
Exposition au risque de taux de change	1,2	5,6
Contrats de couverture sur actifs	-	(5,8)
Contrats de couverture sur passifs	1,6	-
Exposition nette au risque de taux de change	2,8	(0,2)

Le Groupe tente de réduire son exposition au risque de taux de change grâce à l'achat d'instruments de couverture.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

Aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008, le Groupe a mis en place des opérations de couverture pour respectivement 168,9 millions d'euros, 139,5 millions d'euros et 132,7 millions d'euros, correspondant à des instruments dérivés.

Au cours des Exercices 2010, 2009 et 2008, l'impact net des débouchements des contrats de couverture de risque de change s'est respectivement traduit par une perte de 2,4 millions d'euros, un gain de 14,0 millions d'euros et un gain de 4,1 millions d'euros. Ces montants correspondent à la part efficace de ces instruments, reclassée depuis les *Autres éléments de capitaux propres* et les *Intérêts minoritaires* vers les *Produits des activités ordinaires* ou les *Charges d'exploitation* lorsque les transactions couvertes affectent l'état du résultat global (voir la note 3.1.6.4. "Instruments dérivés").

La part inefficace des instruments de couverture du risque de taux de change est comptabilisée en *Charges Financières*. Pour l'Exercice 2010, le montant comptabilisé à ce titre est quasi-nul. Au titre des Exercices 2009 et 2008, la part inefficace des instruments de couverture du risque de taux de change consistait respectivement en un bénéfice de 1,1 million d'euros et une perte de 0,5 million d'euros.

La part efficace des instruments de couverture du risque de taux de change concerne les transactions couvertes qui n'ont pas encore affecté l'état du résultat global et elle est comptabilisée dans les postes *Autres éléments dans les capitaux propres* et *Intérêts minoritaires* (voir les notes 10.3 "Autres éléments dans les capitaux propres – part du Groupe" et 11 "Intérêts minoritaires"). La variation de la part efficace au cours de la période est présentée dans le tableau des autres éléments du résultat global et s'élève respectivement à une perte latente de 0,6 million d'euros, une perte latente de 6,3 millions d'euros et un gain latent de 4,6 millions d'euros au cours des Exercices 2010, 2009 et 2008.

22.2.2. Sensibilité au taux de change

Le tableau suivant présente l'impact d'une appréciation hypothétique de 10 % des devises face à l'euro au 30 septembre 2010 sur le *Résultat net – part du Groupe* et les *Capitaux propres – part du Groupe*, en tenant compte du portefeuille d'instruments de couverture du risque de taux de change du Groupe :

<i>(en millions d'euros)</i>	Baisse de la perte nette - part du Groupe	Hausse/(baisse) des capitaux propres - part du Groupe
Appréciation de 10 % du dollar américain à l'euro	0,2	3,7
Appréciation de 10 % de la livre sterling à l'euro	-	(9,1)

22.3. GESTION DU RISQUE DE TAUX D'INTERET

Aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008, environ 27 % de la dette totale du Groupe portait intérêts à des taux variables. Le taux d'intérêt effectif moyen pondéré était respectivement de 3,93 %, 4,56 % et 4,92 %, sur un total de dettes de 1,9 milliard d'euros.

Le Groupe dispose d'un endettement à taux variable important lié aux taux Euribor. Le Groupe dispose également de trésorerie et d'équivalents de trésorerie qui portent intérêt à un taux variable lié aux taux Euribor.

Les variations des taux Euribor peuvent impacter le montant des charges ou produits d'intérêt du Groupe sur un Exercice donné.

Le Groupe s'efforce de réduire ce risque en couvrant les flux de trésorerie liés aux intérêts des 24 prochains mois lorsqu'il prévoit que l'endettement à taux variable sera supérieur à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie.

Le Groupe ne commencera à payer les intérêts relatifs aux emprunts TWDC qu'en 2017. Il ne couvre donc actuellement aucun intérêt relatif à ces emprunts.

Au 30 septembre 2010, le Groupe prévoit que la trésorerie et les équivalents de trésorerie seront supérieurs aux 181,2 millions d'euros d'emprunts à taux variable pour lesquels le Groupe paiera des intérêts au cours des 24 prochains mois. Aucune couverture n'a donc été mise en place.

Le tableau suivant présente l'exposition nette du Groupe au risque de taux d'intérêt aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008 :

(en millions d'euros)	Au 30 septembre		
	2010	2009	2008
Emprunts à taux variables à l'exclusion des emprunts TWDC	181,2	267,7	351,0
moins trésorerie et équivalents de trésorerie	(400,3)	(340,3)	(374,3)
Exposition nette au risque de taux d'intérêt	(219,1)	(72,6)	(23,3)

Le Groupe n'a disposé d'aucun accord de swap au cours de l'Exercice 2010. Au cours des Exercices 2009 et 2008, le Groupe disposait de plusieurs accords de swaps. Ces accords ont permis au Groupe de limiter l'impact de la volatilité sur les flux de trésorerie futurs nécessaires aux remboursements d'emprunts à taux variables. La contrepartie de ces instruments dérivés était TWDC.

Au cours des Exercices 2009 et 2008, l'impact net des débouchements de swaps de taux d'intérêt s'était élevé respectivement à 2,1 millions d'euros de perte et 4,1 millions d'euros de gain.

La part efficace des swaps de taux d'intérêt concerne les intérêts qui n'ont pas encore affecté l'état du résultat global et elle était comptabilisée dans les postes *Autres éléments dans les capitaux propres* et *Intérêts minoritaires* au 30 septembre 2008 (voir les notes 10.3 "Autres éléments dans les capitaux propres – part du Groupe" et 11 "Intérêts minoritaires"). La variation de la part efficace est présentée dans le tableau des autres éléments du résultat global et était nulle au titre de l'Exercice 2010. Elle s'élevait respectivement un gain latent de 0,1 million d'euros et une perte latente de 4,4 millions d'euros au cours des Exercices 2009 et 2008.

23. PROVISIONS, ENGAGEMENTS HORS BILAN ET PASSIFS EVENTUELS

23.1. PROVISIONS

Le poste *Provisions* aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008 est présenté ci-dessous :

(en millions d'euros)	Montant
Au 30 septembre 2008	18,3
Dotations	4,6
Reprises	(5,4)
dont reprises sans objet	(2,7)
Au 30 septembre 2009	17,5
Dotations	4,4
Reprises	(4,2)
dont reprises sans objet	(1,1)
Au 30 septembre 2010	17,7

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.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

23.2. ENGAGEMENTS HORS BILAN**23.2.1. Passifs éventuels**

Le tableau ci-dessous présente les passifs éventuels aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008 :

(en millions d'euros)	Au 30 septembre 2010	Echéance des engagements			Au 30 septembre 2009	Au 30 septembre 2008
		Moins d'un an	1 à 5 ans	Plus de 5 ans		
Engagements conditionnels envers TWDC	182,9	-	-	182,9	182,9	182,9
Autres	42,2	15,3	21,3	5,6	51,6	39,1
Total engagements hors bilan	225,1	15,3	21,3	188,5	234,5	222,0

Conformément aux termes de la Restructuration Financière de 1994, la Société s'est engagée à verser, en une fois, une rémunération de développement de 182,9 millions d'euros à TWDC. Pour obtenir l'approbation des prêteurs sur le financement du Parc Walt Disney Studios®, TWDC a accepté de modifier les modalités de paiement de cette rémunération de développement, de telle sorte que celle-ci ne sera pas due avant que certains événements ne se produisent, parmi lesquels le remboursement de l'endettement bancaire actuel du Groupe et 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 maximal de 4,5 millions d'euros au titre de ces garanties. Ce montant est compris dans la ligne *Autres* présentée ci-dessus. Cette ligne inclut aussi d'autres éléments pour un montant de 37,7 millions d'euros correspondant à plusieurs contrats de services à long terme.

23.2.2. Autres engagements**23.2.2.1. Investissements futurs**

Au 30 septembre 2010, le Groupe s'est engagé à réaliser des investissements dans le futur pour un montant de 31,6 millions d'euros à des fins d'amélioration du Site et des actifs existants.

23.2.2.2. 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 29,6 millions d'euros, 32,1 millions d'euros et 32,8 millions d'euros au titre des Exercices 2010, 2009 et 2008.

Au 30 septembre 2010, les montants minimums d'engagements de location non résiliables se répartissent comme suit :

(en millions d'euros)	Montant
2011	9,2
2012	8,2
2013	5,3
2014	3,7
2015	2,6
Au-delà	1,5
Total	30,5

24. PERSONNEL

Au titre des Exercices 2010, 2009 et 2008, l'effectif moyen du Groupe se répartit comme suit :

	Exercice		
	2010	2009	2008
Cadres	1 789	1 806	1 754
Non cadres	11 521	11 552	11 846
Total	13 310	13 358	13 600

Les frais de personnel encourus au titre des Exercices 2010, 2009 et 2008 se sont élevés respectivement à 525,2 millions d'euros, 509,5 millions d'euros et 506,7 millions d'euros.

25. 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 263 297 euros, 193 315 euros et 297 531 euros au titre des Exercices 2010, 2009 et 2008. 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

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

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 2010)

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 2010, 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 CONSOLIDES

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 APPRECIATIONS

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

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées et évaluées comme exposé dans la note 3.1.5 de l'annexe 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 - VERIFICATION SPECIFIQUE

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, à la vérification spécifique prévue par la loi des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion.

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

Fait à Neuilly-sur-Seine et Paris, le 23 novembre 2010

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Eric Bulle
Associé

Caderas Martin

Pierre-Olivier Cointe
Associé

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

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

BILAN	121
COMPTE DE RESULTAT	122
NOTES ANNEXES AUX COMPTES ANNUELS	123
1. DESCRIPTION DE L'ACTIVITE	123
2. PRINCIPALES REGLES ET METHODES COMPTABLES	123
3. TITRES DE PARTICIPATION	124
4. AUTRES IMMOBILISATIONS	124
5. CREANCES SUR LES SOCIETES LIEES	124
6. CAPITAUX PROPRES	125
7. DETTES	126
8. PRODUITS D'EXPLOITATION	126
9. AUTRES ACHATS ET CHARGES D'EXPLOITATION	126
10. RESULTAT EXCEPTIONNEL	126
11. IMPOT SUR LES SOCIETES	126
12. OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS	127
13. PERSONNEL	129
14. REMUNERATIONS ALLOUEES AUX MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE	129
15. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	129

BILAN

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Aux 30 septembre	
		2010	2009
Actif immobilisé			
Immobilisations incorporelles		0,2	0,3
Titres de participation	3	603,7	603,7
Autres	4	1,1	1,2
		605,0	605,2
Actif circulant			
Créances			
Sociétés liées	5	16,0	17,9
Autres		-	0,1
		16,0	18,0
Total actif		621,0	623,2
Capitaux propres			
Capital		39,0	39,0
Primes d'émission		1 442,5	1 442,5
Réserve légale		16,9	16,9
Report à nouveau		(876,5)	(873,9)
Résultat de l'exercice		(1,7)	(2,7)
	6	620,2	621,9
Dettes			
Fournisseurs et comptes rattachés		0,2	0,5
Dettes fiscales et sociales		0,6	0,8
	7	0,8	1,3
Total passif		621,0	623,2

Les notes jointes font partie intégrante des états financiers.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

COMPTE DE RESULTAT

<i>(en millions d'euros)</i>	Note	Exercice clos le 30 septembre	
		2010	2009
Produits d'exploitation	8	0,7	0,8
Charges d'exploitation			
Autres achats et charges externes	9	(0,8)	(0,6)
Salaires et traitements		(0,9)	(0,9)
Charges sociales		(0,3)	(0,2)
Autres	9	(0,3)	(0,2)
		(2,3)	(2,0)
Résultat d'exploitation		(1,6)	(1,2)
Résultat financier			
Produits financiers		-	0,5
		-	0,5
Résultat courant		(1,6)	(0,7)
Résultat exceptionnel	10	(0,1)	(2,0)
Impôt sur les sociétés	11	-	-
Résultat net		(1,7)	(2,7)

Les notes jointes font partie intégrante des états financiers.

NOTES 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, 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, Etats-Unis d'Amérique.

L'exercice social de la Société commence le 1^{er} octobre d'une année donnée et se termine le 30 septembre de l'année suivante. Pour les besoins de ces états financiers, l'exercice social d'une année donnée (l' "Exercice") désigne l'exercice clos au cours de ladite année (à titre d'exemple, l'Exercice 2010 désigne l'exercice clos le 30 septembre 2010).

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 diminués de leurs dépréciations éventuelles.

La Société effectue chaque année une évaluation de la valeur d'usage 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 l'existence d'indicateurs de dépréciation.

2.4. ENGAGEMENTS LIES AU DEPART A LA RETRAITE

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.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

Indépendamment des cotisations aux caisses de retraite telles que décrites ci-dessus, la Société procure également des plans à prestations définies, en vertu des conventions collectives de la Société qui prévoient des indemnités de départ allant d'un demi mois à trois mois de salaire brut pour les employés quittant la Société à l'âge de 60 ans ou plus, s'ils font état au minimum d'un an d'ancienneté.

3. TITRES DE PARTICIPATION

Aux 30 septembre 2010 et 2009, la Société détient des participations directes dans les entités suivantes :

<i>(en millions d'euros)</i>	Au 30 septembre 2010		Au 30 septembre 2009	
	Valeur nette	% de participation	Valeur nette	% de participation
EDA	603,6	82	603,6	82
Euro Disney Commandité S.A.S.	0,1	100	0,1	100
	603,7		603,7	

Au titre des Exercices 2010 et 2009, la Société a procédé à une revue de la valeur d'usage de sa participation dans EDA et aucune provision pour dépréciation n'a été constatée.

Aux 30 septembre 2010 et 2009, aucun aval ni garantie n'a été donné par la Société à ses filiales. Au cours des Exercices 2010 et 2009, aucun dividende n'a été reçu des filiales.

Des informations complémentaires relatives aux filiales de la Société au 30 septembre 2010, 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	406,8	1 143,2	(69,3)	-
Euro Disney Commandité S.A.S.	0,1	0,1	-	-	-

4. AUTRES IMMOBILISATIONS

Au 30 septembre 2010, les autres immobilisations s'élèvent à 1,1 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 6.2 "Contrat de Liquidité").

5. CREANCES SUR LES SOCIETES LIEES

Aux 30 septembre 2010 et 2009, les créances sur les sociétés liées correspondent à des avances de trésorerie faites à EDA, pour respectivement 16,0 millions d'euros et 17,9 millions d'euros. Les échéances de ces créances sont inférieures à un an.

Ces créances ont porté intérêt à un taux moyen annuel Euribor 3 mois moins 0.50 % au cours de l'Exercice 2010 et le produit d'intérêt total s'est élevé à 36 996 euros.

6. CAPITAUX PROPRES

(en millions d'euros)	Capital	Primes d'émission	Réserve légale	Report à nouveau	Résultat	Capitaux propres
Au 30 septembre 2008	39,0	1 442,5	16,9	(872,2)	(1,7)	624,5
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)
Au 30 septembre 2009	39,0	1 442,5	16,9	(873,9)	(2,7)	621,9
Affectation du résultat de l'exercice clos le 30 septembre 2009	-	-	-	(2,7)	2,7	-
Résultat de l'exercice clos le 30 septembre 2010	-	-	-	-	(1,7)	(1,7)
Au 30 septembre 2010	39,0	1 442,5	16,9	(876,5)	(1,7)	620,2

Au 30 septembre 2010 et 2009, le poste *Réserve légale* correspondait à une réserve non distribuable s'élevant à 16,9 millions d'euros.

Les comptes annuels de l'Exercice 2010 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 2010 étant une perte de 1,7 million 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.

6.1 CAPITAL SOCIAL

Au 30 septembre 2010, et depuis la fin du regroupement d'actions (le "Regroupement d'Actions"¹) en décembre 2009, le capital de la Société (entièrement libéré) est divisé en 38 976 490 actions d'une valeur nominale de 1,00 euro chacune.

Au 30 septembre 2009 et 2008, le capital de la Société (entièrement libéré) était 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.

6.2 CONTRAT DE LIQUIDITE

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

Le programme actuel de rachat d'actions a été prolongé du 11 août 2010 au 17 septembre 2011.

Le contrat de liquidité signé avec Oddo Corporate Finance a pris effet le 6 avril 2009 et a été renouvelé pour une période d'un an, à compter du 1^{er} avril 2010. Il sera ensuite renouvelable par tacite reconduction (sous réserve de l'extension du programme de rachat d'actions). Pour de plus amples détails sur le programme de rachat d'actions ainsi que sur le contrat de liquidité et son renouvellement, voir le descriptif publié le 2 avril 2009 et les communiqués de presse respectivement publiés le 2 avril 2009 et le 1^{er} avril 2010 et disponibles sur le site internet de la Société (<http://corporate.disneylandparis.fr>). Le 2 avril 2009, conformément aux termes de ce contrat, la Société a affecté un montant de 0,5 million d'euros et 135 081 actions propres au compte de liquidité.

Au 30 septembre 2010, la Société détient 110 308 actions propres acquises dans le cadre du dernier contrat pour une valeur d'acquisition de 0,5 million d'euros. De plus, au 30 septembre 2010, la Société a également affecté un montant de 0,7 million d'euros au compte de liquidité.

¹ La Société a mis en place un regroupement d'actions le 3 décembre 2007, qui s'est achevé le 4 décembre 2009. Pour une description du Regroupement d'Actions, voir la Section C.2.2. "Regroupement d'actions" du document de référence 2009 et le communiqué de presse publié le 16 décembre 2009, disponibles sur le site internet de la Société <http://corporate.disneylandparis.fr>.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

7. DETTES

(en millions d'euros)	Au 30 septembre	
	2010	2009
Dettes fournisseurs et comptes rattachés	0,2	0,5
Dettes sociales	0,4	0,4
Taxe sur la Valeur Ajoutée ("TVA")	-	0,3
Autres	0,2	0,1
	0,8	1,3

Les dettes fournisseurs s'élèvent au 30 septembre 2010 à 0,2 million d'euros. Elles sont principalement composées de factures non parvenues. Le montant des factures à payer n'est pas significatif et le délai de paiement est de 30 jours.

8. PRODUITS D'EXPLOITATION

Au titre des Exercices 2010 et 2009, les produits d'exploitation s'élèvent respectivement à 0,7 million d'euros et 0,8 million d'euros. Ils se composent principalement de prestations de services fournies aux autres sociétés du Groupe dans le cadre d'un contrat d'assistance administrative.

9. AUTRES ACHATS ET CHARGES D'EXPLOITATION

Au titre de l'Exercice 2010, les autres achats et charges externes incluent principalement des commissions bancaires, des charges de sous-traitance et les honoraires des commissaires aux comptes.

Au titre de l'Exercice 2010, les autres charges d'exploitation incluent principalement les jetons de présence dus aux membres du Conseil de surveillance.

10. RESULTAT EXCEPTIONNEL

Au titre des Exercices 2010 et 2009, le résultat exceptionnel comprend la perte nette des ventes d'actions propres. De plus, au 30 septembre 2009, il comprenait également la constatation de charges non-récurrentes précédemment comptabilisées en *Charges Constatées d'Avance*.

11. 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 %.

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 2010 et 2009 du fait de ses pertes fiscales. Au 30 septembre 2010, les déficits fiscaux reportables s'élèvent approximativement à 30 millions d'euros et peuvent être reportés indéfiniment.

12. OPTIONS DE SOUSCRIPTION D' ACTIONS

Depuis 1999, les actionnaires de la Société ont approuvé la mise en place pour les employés ou les mandataires sociaux (le "Bénéficiaire" ou les "Bénéficiaires") de deux différents plans d'options de souscription d'actions de la Société.

Le plan d'options de souscription d'actions de 1999 s'est terminé au cours de l'Exercice 2010, et au 30 septembre 2010, il n'existe 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 le plan d'options de souscription d'actions de 2004, 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 ; elles peuvent être levées par tranches égales sur une période minimale de quatre 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, les options sont caduques à la date de notification du licenciement.

Le tableau suivant fournit des informations complémentaires sur les options de souscription d'actions attribuées et en circulation au 30 septembre 2010.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

Date d'approbation par l'assemblée Date d'attribution	Plan 1999 ⁽¹⁾				Plan 2004 ⁽²⁾				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 ⁽³⁾ :	249 038	219 465	230 321	698 824	525 698	77 915	101 506	705 119	1 403 943
– par les mandataires sociaux	-	-	-	-	-	-	-	-	-
– par les dix premiers collaborateurs salariés ⁽³⁾	40 321	33 019	22 474	95 814	203 583	12 814	40 880	257 277	353 091
Date de début d'exercice des options :	29/02/2000	26/02/2001	31/01/2002	-	06/09/2005	08/03/2006	14/03/2007	-	-
Date d'expiration :	28/02/2008	26/02/2009	31/01/2010	-	06/09/2013	08/03/2014	14/03/2015	-	-
Prix d'exercice en euros ⁽⁴⁾ :	35,00	33,00	47,00	-	13,00	11,00	9,00	-	-
Nombre d'actions souscrites cumulées au 30 septembre 2010 ⁽³⁾ :	2 709	1 007	-	3 716	-	-	-	-	3 716
Options de souscription d'actions annulées au cours de l'exercice 2010 :	-	-	88 781	88 781	-	-	45 938	45 938	134 719
Options de souscription d'actions restantes ⁽³⁾ :	-	-	-	-	328 629	51 791	48 224	428 644	428 644
Options de souscription d'actions restantes exerçables ⁽³⁾ :	-	-	-	-	328 629	51 791	36 168	416 588	416 588

(1) 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.

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

(3) Chaque option de souscription d'actions donne le droit d'acquiescer une action de la Société au prix d'exercice. Ces chiffres prennent en compte les ajustements liés au Regroupement d'Actions de 2007 et les ajustements de 1999 et 2005 suite aux augmentations de capital.

(4) Le prix d'exercice de l'option a été ajusté suite aux augmentations de capital de 1999 et 2005 et au Regroupement d'Actions de 2007.

12.1 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 2010 et 2009 :

	Nombre d'options (en milliers)	Prix d'exercice moyen pondéré (en €)
Options attribuées valides au 30 septembre 2008	673	19,74
Options attribuées	-	-
Options exercées	-	-
Options annulées	(110)	31,20
Options attribuées valides au 30 septembre 2009	563	17,51
Options attribuées	-	-
Options exercées	-	-
Options annulées	(134)	34,04
Options attribuées valides au 30 septembre 2010	429	12,31

13. PERSONNEL

Au titre des Exercices 2010 et 2009, l'effectif moyen de la Société est composé respectivement de 12 personnes et 13 personnes. Tous ces employés sont des cadres.

Les frais de personnel encourus au titre des Exercices 2010 et 2009 se sont respectivement élevés à 1,2 million d'euros et 1,1 million d'euros.

Au 30 septembre 2010, l'évaluation par l'actuaire de l'engagement lié aux indemnités de départ à la retraite s'élève à 0,1 million d'euros et constitue un engagement hors-bilan.

14. 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 263 297 euros et 193 315 euros au titre des Exercices 2010 et 2009. 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.

15. HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Les honoraires des commissaires aux comptes comptabilisés au titre de l'Exercice 2010 s'élèvent à 115 702 euros pour la certification des comptes.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

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 2010)

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 2010, 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 APPRECIATIONS

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

L'essentiel de l'actif de votre société est constitué de titres de participation qui sont comptabilisés et évalués comme exposé dans la note 2.3 de l'annexe. Nous avons examiné le caractère approprié des méthodes comptables et de la démarche retenue par la Gérance pour apprécier l'évaluation de ces actifs.

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

III - VERIFICATIONS ET INFORMATIONS SPECIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes d'exercice professionnel applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du Gérant et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

Concernant les informations fournies en application des dispositions de l'article L.225-102-1 du Code de commerce sur les rémunérations et avantages versés aux mandataires sociaux ainsi que sur les engagements consentis en leur faveur, nous avons vérifié leur concordance avec les comptes ou avec les données ayant servi à l'établissement de ces comptes et, le cas échéant, avec les éléments recueillis par votre société auprès des sociétés contrôlant votre société ou contrôlées par elle. Sur la base de ces travaux, nous attestons l'exactitude et la sincérité de ces informations.

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 Paris, le 23 novembre 2010

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Eric Bulle
Associé

Caderas Martin

Pierre-Olivier Cointe
Associé

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

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 2010

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 APPROUVES AU COURS D'EXERCICES ANTERIEURS DONT L'EXECUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE 2010

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 SOCIETE ET EURO DISNEY ASSOCIES S.C.A., UNE FILIALE A 82 % DE VOTRE SOCIETE

Dans le cadre de la restructuration juridique et financière du groupe Euro Disney et en application du traité d'apport partiel d'actif par lequel votre société a fait apport ("l'Apport") de la quasi-totalité de ses éléments d'actif et de passif à Euro Disney Associés S.C.A. ("EDA") en contrepartie d'une prise de participation de 82 % au capital d'EDA, les conventions suivantes se sont poursuivies sur l'exercice :

1. Contrat de sous-licence entre votre société et Euro Disney Associés S.C.A. ("EDA") de façon à permettre à votre société de continuer à utiliser le nom "Euro Disney" à titre gratuit et à exécuter tous les contrats non-transférés à EDA dans le cadre de l'Apport.

2. Convention de trésorerie entre votre société et EDA par laquelle votre société met à disposition de EDA des fonds qu'elle avait conservés provenant de l'augmentation de capital réalisé en 2005. Le montant des fonds mis à disposition s'élève à 16 millions d'euros au 30 septembre 2010. Un produit d'un montant de 37 millions d'euros a été comptabilisé au cours de l'exercice 2010 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 2010, ce montant s'établit à 0,74 million 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 SOCIETE ET EURO DISNEY S.A.S., LE GERANT DE VOTRE SOCIETE, UNE SOCIETE DETENUE A 99 % PAR THE WALT DISNEY COMPANY

En application de l'article IV des statuts, le gérant reçoit de votre société une rémunération annuelle égale à 25 000 euros payable en une seule fois à la fin de chaque exercice fiscal.

Au titre de l'exercice 2010, 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 estimées 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.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 23 novembre 2010

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Eric Bulle

Caderas Martin

Pierre-Olivier Cointe

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

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 2010 (l' "Exercice 2010").

Vous trouverez une présentation détaillée de l'Exercice 2010 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 2010 est négatif et s'établit à 45,2 millions d'euros contre un résultat net négatif de 63,0 millions d'euros au titre de l'exercice précédent. Le résultat net part du Groupe est négatif et s'élève à 39,9 millions d'euros. Le résultat net part des minoritaires est négatif et s'élève à 5,3 millions d'euros.

Cette perte nette est en baisse par rapport à l'exercice précédent, à la suite de la vente significative d'un actif immobilier au Val d'Europe qui faisait auparavant l'objet d'un bail à construction.

Le chiffre d'affaires du Groupe au titre de l'Exercice 2010 est en hausse de 3,7 % pour s'établir à 1 275,9 millions d'euros, grâce à cette transaction immobilière importante.

Le chiffre d'affaires généré par les activités touristiques demeure stable et s'élève à 1 216,1 millions d'euros, traduisant principalement une hausse de la dépense par visiteur dans les parcs à thèmes et dans les hôtels, compensée par une diminution de la fréquentation des parcs à thèmes et du taux d'occupation des hôtels.

La fréquentation des parcs à thèmes demeure forte malgré une diminution de 3 % par rapport à l'exercice précédent pour s'établir à 15,0 millions de visiteurs tandis que la dépense moyenne par visiteur a augmenté de 2 % pour s'établir à 45,30 euros. Le taux d'occupation moyen des hôtels demeure également à un niveau élevé malgré une baisse de 1,9 point par rapport à l'exercice précédent pour s'établir à 85,4 % tandis que la dépense moyenne par chambre a augmenté de 4 % pour s'établir à 209,78 euros.

La baisse de la fréquentation des parcs à thèmes s'explique principalement par une moindre performance des marchés britannique, belge et hollandais, partiellement compensée par une hausse du nombre de visiteurs français. La baisse du taux d'occupation des hôtels s'explique par une moindre performance du marché britannique et des activités de tourisme de groupe, partiellement compensée par une hausse du nombre de visiteurs français et espagnols.

La hausse de la dépense moyenne par visiteur s'explique principalement par une hausse des dépenses liées aux entrées et à la restauration, tandis que la hausse de la dépense moyenne par chambre provient d'une hausse du prix des chambres et des dépenses liées à la restauration.

Le résultat d'exploitation du Groupe est en hausse et s'élève à 34,1 millions d'euros contre 26,4 millions d'euros au titre de l'exercice précédent.

Les charges d'exploitation directes du Groupe au titre de l'Exercice 2010 sont en hausse de 3,4 % par rapport à l'exercice précédent pour s'établir à 1 008,8 millions d'euros. Cette hausse est liée principalement aux coûts de la transaction immobilière mentionnée ci-dessus. S'agissant de l'exploitation des parcs et hôtels, la hausse des charges de personnel a été partiellement compensée par une diminution des taxes locales et des coûts liés aux volumes.

Les frais généraux et administratifs du Groupe sont en hausse de 3,1 % pour s'établir à 103,5 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent, traduisant principalement la hausse des salaires.

Dans le bilan du Groupe, la trésorerie et les équivalents de trésorerie sont en hausse de 60,0 millions d'euros par rapport à l'exercice précédent et s'élèvent à 400,3 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 2010, 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 25,0 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 2010.

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 2011.

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 2010.

Le Groupe ayant utilisé au titre de l'Exercice 2010 la totalité de ses possibilités de report conditionnel de paiement des intérêts dus au titre des prêts CDC pour le parc Walt Disney Studios, une nouvelle enveloppe d'investissements pour l'exercice 2011 et les exercices suivants devra être définie en accord avec les agents des prêteurs du Groupe, conformément aux accords de financement. Si un tel accord n'était pas obtenu, ladite enveloppe d'investissements serait réduite de 5 % à 3 % du chiffre d'affaires consolidé ajusté réalisé au titre de chacun des exercices précédents.

Au titre de l'exercice 2011, 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.

Le Conseil de surveillance souligne que ces résultats s'inscrivent dans un environnement économique qui a été difficile tout au long de l'Exercice 2010. Bien que le Groupe ait enregistré une baisse de la fréquentation des parcs à thèmes et du taux d'occupation des hôtels par rapport à l'exercice précédent, ceux-ci demeurent malgré tout à des niveaux élevés. Le premier semestre de l'Exercice 2010 a été principalement marqué par une baisse de la fréquentation des parcs à thèmes et du taux d'occupation des hôtels durant les périodes hors vacances scolaires et par de mauvaises conditions météorologiques et des grèves de transport au cours de la période de haute saison. Le Conseil de surveillance relève que l'industrie du tourisme et du voyage a commencé à montrer des signes d'amélioration à la fin du premier semestre de l'Exercice 2010. Ces signes d'amélioration, le lancement de la nouvelle célébration annuelle, *La Nouvelle Génération Disney*, et l'ouverture de *Toy Story Playland* comprenant trois nouvelles attractions dans le parc Walt Disney Studios®, ont permis d'accroître la performance du Groupe jusqu'à la fin de l'Exercice 2010, notamment en améliorant la fréquentation des parcs à thèmes et le taux d'occupation des hôtels et la dépense moyenne par visiteur.

Le Conseil de surveillance a été spécialement attentif durant l'Exercice 2010 à la gestion des coûts. Bien que le Groupe ait enregistré une hausse de ses coûts, le Conseil de surveillance a noté les efforts faits pour les contenir, tout en préservant la qualité des divertissements et du service et, par priorité, la sécurité des visiteurs. Dans le même esprit le Conseil de surveillance, à l'initiative de son Comité des comptes, a demandé au Gérant de faire contrôler par un expert indépendant les dépenses engagées pour la réalisation des attractions récentes de *Toy Story Playland* ainsi que les relations financières intervenues dans ce cadre avec TWDC.

Le Conseil de surveillance s'est particulièrement réjoui de la signature de l'avenant à la Convention avec les pouvoirs publics et souligne le potentiel significatif de création de nouvelle valeur qu'il comporte pour l'avenir du Groupe. En particulier, en ce qui concerne le développement urbain, l'affectation des droits fonciers a fait l'objet d'un meilleur rééquilibrage par rapport à l'affectation initiale, qui devrait être profitable au Groupe.

Le Conseil de surveillance demeure confiant dans le fait que la stratégie de croissance à long terme poursuivie par le Gérant, la nouvelle étape dans le partenariat entre le Groupe et les pouvoirs publics, les nouveaux projets à venir (dont le projet *Les Villages Nature de Val d'Europe*) 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 les perspectives du Groupe. Mais il est important de noter que cela dépendra beaucoup aussi de la santé du marché du tourisme et du voyage en Europe au cours des prochains mois, et plus généralement, d'une reprise de l'activité économique globale. Le Groupe devra continuer en outre à assurer la maîtrise de ses coûts, tout en poursuivant les investissements nécessaires pour préserver la qualité de l'expérience vécue par les visiteurs.

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

Nous vous rappelons qu'il vous est demandé de vous prononcer sur le renouvellement pour une durée de trois (3) ans des mandats de Madame Valérie Bernis, Messieurs Antoine Jeancourt-Galignani, Philippe Labro, Anthony Martin Robinson et Thomas O. Staggs, arrivant à expiration à l'issue de la présente assemblée.

Il vous est également demandé de vous prononcer au cours de la présente assemblée sur la nomination d'un nouveau membre du Conseil de surveillance, pour une période de trois (3) ans, soit jusqu'à l'issue de l'assemblée générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice clos le 30 septembre 2013. Il s'agit de Madame Virginie Calmels qui est actuellement Présidente d'Endemol France. Elle dispose d'une expérience significative en matière financière et dans le domaine de la production audiovisuelle.

Afin de tenir compte de cet accroissement du nombre de membres du Conseil de surveillance, il vous est en conséquence demandé de vous prononcer sur l'augmentation de la rémunération collective annuelle allouée au Conseil de surveillance pour la porter de 270 918,42 euros à 301 408,22 euros.

Enfin, vous est proposé de conférer à votre Gérant, conformément aux dispositions des articles L. 225-209 et suivants du Code de commerce, une nouvelle autorisation d'acheter et de vendre des actions de votre Société en Bourse ; comme le Gérant le décrit dans son rapport spécial à votre assemblée, la précédente autorisation qui avait été conférée au Gérant en vertu de la huitième résolution de l'assemblée générale mixte du 17 mars 2010 et qui a été utilisée par ce dernier pour la mise en place d'un contrat de liquidité, arrive à expiration le 17 septembre 2011.

En conclusion, nous vous proposons d'approuver les résolutions qui vous sont proposées.

Chessy, le 26 janvier 2011

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 2010, 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.

Chessy, le 23 novembre 2010.

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

B

B.1

B.2

B.3

B.4

B.5

B.6

B.7

B.8

B.9

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 anonyme¹. 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 sous le nom Euro Disneyland S.C.A. 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 2010, EDL Holding Company LLC, contrôlée indirectement à 100 % par TWDC, détient approximativement 39,8 % du capital de la Société (voir la section C.2.4. "Répartition du capital social et des droits de vote", sous-section "Composition de l'actionariat" pour de plus amples informations). EDL Holding Company LLC, 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 précédente était EDL Holding Company.

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 NAF (précédemment dénommé APE) le code 9321Z.

¹ Les dénominations sociales précédentes de la Société étaient les suivantes : Mivax S.A. du 21 octobre 1985 au 24 octobre 1988, Société d'Exploitation d'Euro Disneyland S.A. du 24 octobre 1988 au 24 février 1989 et Euro Disneyland S.C.A. du 24 février 1989 au 4 février 1991.

Objet social

Aux termes de l'article 1.2 de ses statuts, la Société a pour objet social :

“(i) La réalisation directement ou indirectement de toutes opérations de conception, aménagement, construction, location, achat, vente, promotion, concession, gestion et exploitation de :

(a) un ou plusieurs parcs d'attractions et complexes de loisirs, dont les parcs à thèmes Disneyland® et Walt Disney Studios® situés à Marne-La-Vallée, ainsi que tous les agrandissements futurs de ceux-ci ; et, plus généralement, tous autres parcs à thèmes, restaurants, complexes de commerces de détail, centres de loisirs, parcs naturels, terrains de camping, complexes sportifs, centres de distractions situés à Marne-La-Vallée ou en tout autre lieu ;

(b) toutes autres opérations immobilières, notamment relatives à des terrains nus, des hôtels, des bureaux, des logements, des usines, des écoles, des centres commerciaux, des centres de conférences, des installations de parking situés à Marne-La-Vallée ou en tout autre lieu, y compris, sans que cette énumération soit limitative, les constructions, installations et structures du Projet Euro Disneyland (le “Projet EDL”), telles que définies dans la convention pour la création et l'exploitation d'Euro Disneyland en France en date du 24 mars 1987 (la “Convention”) telle que celle-ci a été et peut être modifiée ; ainsi que toutes routes et installations, ainsi que tous matériels, équipements et services y relatifs ;

(ii) la réalisation d'investissements directs ou indirects par la création de nouvelles sociétés, de sociétés en participation ou en nom collectif, la souscription ou l'acquisition d'actions, de droits de souscription d'actions ou d'autres valeurs mobilières, la réalisation d'apports en nature, la réalisation de fusions ou de toutes autres opérations relatives à des activités commerciales, industrielles ou immobilières reliées à l'objet (i) ci-dessus mentionné ou permettant de le réaliser ;

(iii) et généralement la réalisation de toutes opérations commerciales, financières, industrielles, immobilières ou autres se rattachant directement ou indirectement à l'un quelconque des objets mentionnés en (i) et (ii) ci-dessus”.

Exercice social

L'Exercice social court du 1^{er} octobre de chaque année au 30 septembre de l'année suivante.

Répartition statutaire des bénéfices

En vertu de l'article 9.3 des statuts de la Société, il est fait sur le bénéfice de l'Exercice, diminué, le cas échéant, des pertes antérieures cumulées, un prélèvement de 5 % au moins. Ce montant est 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 de la Société. Au 30 septembre 2010, le fonds de réserve légale de la Société s'élève à 16,9 millions d'euros, ce qui est supérieur au dixième du capital social de la Société. Ce prélèvement n'est donc plus obligatoire.

Si applicable, le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice de l'Exercice, diminué des pertes antérieures cumulées ainsi que des sommes à porter en réserves en application de la loi ou des statuts et augmenté du report bénéficiaire.

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 vigueur. Le solde du bénéfice distribuable peut être affecté, le cas échéant, aux actionnaires au prorata du nombre d'actions qu'ils détiennent.

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. Ils sont attribués aux actions en circulation à la date de l'assemblée ayant statué sur la distribution. 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).

EDL Participations S.A.S. (l' “Associé Commandité”) reçoit, le cas échéant, chaque année 0,5 % du bénéfice de la Société.

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 en vigueur ou des statuts de la Société 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, dans les conditions prévues par la loi et les règlements en vigueur:

- donner une procuration à toute personne physique ou morale ;
- voter par correspondance ; ou
- adresser une procuration à la Société sans indication de mandataire.

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

Conformément à la loi française, chaque actionnaire a droit à autant de voix qu'il possède ou représente d'actions, tel qu'arrêté au troisième jour ouvré précédant l'assemblée. 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.

C

C.1

C.2

C.3

C.4

C.5



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 2010, l'Associé Commandité n'a perçu aucune rémunération.

Au 30 septembre 2010, 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^{er} août 2009 et est membre du Comité de Direction Générale (pour plus d'informations, voir la section B.2. "Rapport du Gérant pour le Groupe et la Société Mère", sous-section "Direction du Groupe au cours de l'Exercice 2010"). 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 au cours des cinq dernières années ;
- 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.

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 conclus 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 ("Euro Disney S.A.S.")

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 de la Société, 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.

C

C.1

C.2

C.3

C.4

C.5



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 la section B.2. "Rapport du Gérant pour le Groupe et la Société Mère", sous-section "Direction du Groupe au cours de l'Exercice 2010"), Monsieur Gas doit détenir au minimum 250 actions de la Société pendant toute la durée de ses fonctions.

La rémunération et les autres avantages reçus par Monsieur Gas sont présentés dans les tableaux¹ ci-dessous.

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

(en euros)	Exercice	
	2010	2009
Rémunération due au titre de l'Exercice	705 052	667 858
Valorisation des options de souscription d'actions de TWDC attribuées au cours de l'Exercice	207 663	203 302
Valorisation des actions gratuites de TWDC attribuées au cours de l'Exercice	300 750	204 689
Total	1 213 465	1 075 849

Chaque ligne de ce tableau est détaillée dans les tableaux suivants.

Tableau récapitulatif des rémunérations du Président du Gérant

(en euros)	Exercice			
	2010		2009	
	due	versée	due	versée
Rémunération fixe	373 406	373 406	368 774	368 774
Rémunération variable ⁽¹⁾ - en euros	321 968	258 129	258 129	253 600 ⁽²⁾
<i>Rémunération variable⁽¹⁾ - en USD (pour information)</i>	<i>410 000</i>	<i>350 000</i>	<i>350 000</i>	<i>400 000⁽²⁾</i>
Rémunération exceptionnelle	-	-	-	-
Jetons de présence	-	-	-	-
Avantages en nature ⁽³⁾	9 678	9 678	40 955	40 955
Total	705 052	641 213	667 858	663 329

⁽¹⁾ 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.

⁽²⁾ 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.

⁽³⁾ Les avantages en nature dus au titre de l'Exercice 2010 correspondent à l'usage d'une voiture de fonction. Les avantages en nature dus au titre de l'Exercice 2009 correspondaient au remboursement de frais d'installation et à l'usage d'une voiture de fonction.

¹ 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") d'avril 2010.

Options de souscription d'actions attribuées durant l'Exercice 2010 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 2010 :

Options de souscription d'actions de TWDC	
Date du plan	2005
Nombre d'options	32 000
Prix de souscription	USD 31,12
Date de début d'exercice des options	25 % le 13 janvier 2011
	25 % le 13 janvier 2012
	25 % le 13 janvier 2013
	25 % le 13 janvier 2014
Date d'expiration	le 13 janvier 2020
Valorisation des options (en euros) ⁽¹⁾	207 663

⁽¹⁾ 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 2010 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 2010.

Actions gratuites attribuées durant l'Exercice 2010 au Président du Gérant

Le tableau ci-dessous présente les actions gratuites de TWDC qui lui ont été attribuées au cours de l'Exercice 2010 :

Actions de TWDC sans réserve	
Date du plan	2005
Nombre d'actions	14 074
Date d'attribution	le 13 janvier 2010
Date de disponibilité	25 % le 13 janvier 2011
	25 % le 13 janvier 2012
	25 % le 13 janvier 2013
	25 % le 13 janvier 2014
Valorisation des actions (en euros) ⁽¹⁾	300 750

⁽¹⁾ 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 2010.

Actions gratuites devenues disponibles pour le Président du Gérant au cours de l'Exercice 2010

Le tableau ci-dessous présente les actions gratuites de TWDC qui sont devenues disponibles pour le Président du Gérant au cours de l'Exercice 2010 :

	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	6 697	2 307

La liste des mandats et fonctions exercés par Monsieur Gas dans des sociétés françaises et/ou étrangères est mentionnée dans la section B.2. "Rapport du Gérant pour le Groupe et la Société Mère", sous-section "Direction du Groupe au cours de l'Exercice 2010" du présent document de référence.

C

C.1

C.2

C.3

C.4

C.5



Comité de Direction Générale

Le Groupe a constitué un Comité de Direction Générale qui comprend les fonctions directement rattachées au Président. 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. "Rapport du Gérant pour le Groupe et la Société Mère", sous-section "Direction du Groupe au cours de l'Exercice 2010". Le Gérant, son Président et le Comité de Direction Générale ne bénéficient d'aucune pension, retraite complémentaire ou autres avantages, hormis ceux dont bénéficient les autres employés et qui sont mentionnés ci-dessus et dans la section B.2. "Rapport du Gérant pour le Groupe et la Société Mère", sous-section "Direction du Groupe au cours de l'Exercice 2010" 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. "Rapport du Président du Conseil de surveillance sur le contrôle interne et sur le gouvernement d'entreprise".

La composition du Conseil de surveillance, le montant des rémunérations versées à chacun de ses membres et le nombre d'actions qu'ils détiennent sont présentés dans la section B.2. "Rapport du Gérant pour le Groupe et la Société Mère", sous-section "Direction du Groupe au cours de l'Exercice 2010". Les membres du Conseil de surveillance ne bénéficient d'aucune pension, retraite complémentaire ou autres avantages, hormis ceux mentionnés dans la section B.2. "Rapport du Gérant pour le Groupe et la Société Mère", sous-section "Direction du Groupe au cours de l'Exercice 2010" 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 (le "Conseil") lors de sa réunion du 9 novembre 2010, portant sur les informations relatives (i) à la composition et aux conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de surveillance, (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 2010 (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 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 le rapport du Gérant pour le Groupe et la société-mère au titre de l'Exercice (le "Rapport du Gérant").

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 The Walt Disney Company ("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 soient présents. En l'espèce, dans la mesure où le Conseil comprend neuf membres, il faut au moins que cinq membres soient présents. En cas de partage des voix, la voix du Président du Conseil est prépondérante.

Le Conseil s'est réuni à cinq reprises au cours de l'Exercice avec un taux de participation de 89 %. 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").

C

C.1

C.2

C.3

C.4

C.5



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

Une information détaillée sur la composition des Comités est disponible dans le Rapport du Gérant.

Le comité des comptes

En application des dispositions de l'article L. 823-19 du Code de commerce¹, 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 lors de sa réunion du 7 novembre 2007 puis modifié lors de sa réunion du 21 février 2008. Ce règlement intérieur est conforme au dispositif légal et au rapport de l'Autorité des marchés financiers (“AMF”) sur le comité d'audit en date du 22 juillet 2010, ainsi qu'aux recommandations de l'Institut Français des Administrateurs (voir ci-après la sous-section “Règlements intérieurs des comités spécialisés”).

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.

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.

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.

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 assiste également le Conseil dans le :

- 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,
- respect des réglementations boursières.

Pour l'accomplissement de sa mission et dans le cadre des informations sur lesquelles s'exerce son droit de communication, le comité des comptes peut se faire communiquer et recueillir toutes les informations qui lui sont nécessaires ou qu'il juge utiles auprès du directeur financier, du *Chief Accounting Officer*, du directeur juridique et/ou du directeur de l'audit interne.

Les délibérations du comité des comptes donnent lieu à des relevés de délibérations. 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 sept fois au cours de l'Exercice avec un taux de participation de 81 %.

¹ A la suite de la transposition en droit français de la directive européenne du 17 mai 2006 sur les comptes annuels et consolidés.

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.

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.

Ce référentiel constitue le 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 contrôles internes, 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 réduire et maîtriser les risques résultant de l'activité du Groupe et de prévenir 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 applicables au Groupe sont exposés dans le Rapport du Gérant.

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 y afférents 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 l'audit interne et l'équipe en charge du respect des obligations liées à la loi Sarbanes Oxley de 2002 ("SOX") (voir ci-après la sous-section "Respect de la loi de sécurité financière et de SOX").

Le Groupe a récemment mis en place un plan de continuité d'exploitation. 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, industriels ou environnementaux, et pour maintenir son activité dans un contexte de situation dégradée.

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 en place sont respectées.

C

C.1

C.2

C.3

C.4

C.5



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 et, entre autres objectifs, de détecter d'éventuelles fraudes. Le cabinet Ernst & Young assiste le Groupe pour la réalisation de missions d'audits internes spécifiques lorsque l'audit interne ne dispose pas de l'expertise technique requise. 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 et de la sauvegarde des stocks de 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 IFRS¹ 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 et le Directeur général adjoint – Finances 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^{er} octobre 2007. Ce Code s'inspire des valeurs fondamentales du Groupe comme l'intégrité, l'honnêteté, la confiance, le respect, le savoir-vivre et le travail en équipe. Ce Code constitue pour chaque employé un référentiel pour la conduite des affaires. Il comporte une liste de valeurs d'éthique professionnelle et un rappel de la réglementation applicable 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 de l'Informatique et des Libertés et du processus habituel de consultation des institutions représentatives du personnel.

¹ Le terme "IFRS" fait référence collectivement aux normes comptables internationales (*International Accounting Standards "IAS" et 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. 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. En tant que filiale consolidée de TWDC, le Groupe est tenu de se conformer aux exigences SOX.

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, en collaboration avec le 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.

3) Informations sur le gouvernement d’entreprise

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).

C

C.1

C.2

C.3

C.4

C.5



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 2009 (le "Document de Référence")¹.

Changement de contrôle de la Société

Un changement de contrôle de la Société impliquerait un changement dans la composition de ces deux catégories d'associés susvisés. 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 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 le Rapport du Gérant et dans les sections C.1. et C.2.4. du Document de Référence.

Procédures de gouvernement d'entreprise

Certains principes de gouvernement d'entreprise sont inscrits dans le Code de commerce (disponible sur le site internet : www.legifrance.gouv.fr) ou dans le Règlement général de l'AMF (disponible sur son site internet : www.amf-france.org), auxquels la Société se conforme.

La Société se réfère en matière de gouvernement d'entreprise à certaines recommandations, telles que le rapport 2010 de l'AMF sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne et au rapport 2010 de l'AMF sur le comité d'audit (disponibles sur son site internet : www.amf-france.org), le code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP/MEDEF du 20 avril 2010² (disponible sur le site internet : www.medef.fr), 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 les pratiques de marché en vigueur.

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.

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-dessus. La Société a informé le Conseil lors de sa réunion du 18 février 2010 qu'une proposition de loi visant à rendre obligatoire la création d'un comité des rémunérations dans les sociétés anonymes cotées françaises (à l'exclusion des sociétés en commandite par actions), est en cours de discussion. Le Conseil envisage d'examiner cette question une fois que le champ d'application et la teneur définitifs de ce dispositif seront connus.

Durant l'exercice 2009, la Société a mis en place 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 indiqué au Conseil, lors de sa séance du 11 février 2009, suivre les recommandations AFEP/MEDEF d'octobre 2008³ non seulement à l'égard du Gérant mais également à l'égard du Président du Gérant dans la mesure où elles sont transposables à une société en commandite par actions, dotée d'un gérant personne morale. La Société a également modifié la présentation de l'information relative à la rémunération des mandataires sociaux pour se conformer à ces recommandations.

¹ Le document de référence 2009 du Groupe a été déposé auprès de l'AMF le 28 janvier 2010 sous le numéro D.10-0030. Ce document est disponible sur le site internet de la Société (<http://corporate.disneylandparis.fr>) et sur le site de l'AMF (www.amf-france.org).

² Résultant de la consolidation du rapport AFEP/MEDEF d'octobre 2003 sur le gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, 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 et de la recommandation AFEP/MEDEF d'avril 2010 sur le renforcement de la présence des femmes dans les conseils.

³ Ces recommandations sont désormais consolidées dans le code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP/MEDEF du 20 avril 2010.

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 le Rapport du Gérant.

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 rend également publics les éléments de rémunération versés au Président du Gérant, qui seront disponibles dans la section C.1.2. du document de référence 2010.

La rémunération des membres du Conseil consiste en une somme globale fixée par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires conformément aux dispositions légales, réglementaires et statutaires en vigueur.

Le Conseil répartit cette somme entre ses membres selon le principe d'une rémunération variable ("jeton de présence"), versée proportionnellement à leur 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.

Un jeton de présence supplémentaire est alloué 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 précisé qu'aucun jeton de présence ne peut être alloué à un membre du comité des comptes représentant TWDC. Un jeton de présence plus élevé est alloué au Président du comité des comptes.

Les membres du comité des nominations ne perçoivent aucun jeton de présence 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 le Rapport du Gérant.

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 fixer 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).

C

C.1

C.2

C.3

C.4

C.5



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.

Diversité et parité

Les membres du Conseil possèdent collectivement une expertise et/ou une expérience internationale dans l'industrie du tourisme et des loisirs et les services financiers, lesquelles sont pertinentes au regard des activités du Groupe.

Une proposition de loi sur la parité est en cours de discussion. Une fois promulguée, le Conseil examinera ce texte de loi et délibérera sur sa mise en œuvre.

Les informations détaillées sur les membres du Conseil (âge, nationalité, postes et fonctions exercées) figurent dans le Rapport du Gérant.

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 9 novembre 2010. Comme cela est mentionné dans le Rapport du Gérant, 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 TWDC et Monsieur Geslin est membre du conseil d'administration et du comité d'audit de Crédit Agricole CIB¹, 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 ou de prendre part à leur vote.

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.

Compte tenu du rôle des membres du Conseil par rapport à celui des membres d'un conseil d'administration dans les sociétés anonymes, du nombre très limité de situations de conflit d'intérêts intervenues avec les membres du Conseil au cours de la vie sociale de la Société et du niveau d'attention du Conseil, des membres du Conseil eux-mêmes et de la Direction sur des situations de conflit d'intérêts potentiel, le Conseil a décidé que la durée du mandat de membre du Conseil n'était pas en soi un élément augmentant de façon significative le risque de situations de conflit d'intérêts potentiel entre un membre du Conseil et la Société, et par conséquent, un critère devant être retenu dans la détermination de l'indépendance des membres du Conseil.

Evaluation des travaux du Conseil

L'auto-évaluation par les membres du Conseil eux-mêmes est réalisée 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.

¹ Précédemment dénommée Calyon.

Les résultats de l'auto-évaluation des travaux du Conseil au titre de l'Exercice ont été présentés lors de la séance du 9 novembre 2010. Tous les membres du Conseil ont participé à cette auto-évaluation.

La plupart des membres du Conseil ont indiqué être satisfaits ou 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 commissaires aux comptes 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 ;
- adresser aux membres du Conseil, dans la mesure du possible, les documents relatifs aux réunions du Conseil plus à l'avance.

Lors de sa séance du 9 novembre 2010, le Conseil a décidé, compte tenu des pratiques de marché et du rôle des membres du Conseil par rapport à celui des membres d'un conseil d'administration dans les sociétés anonymes, que l'auto-évaluation des travaux du Conseil interviendrait désormais tous les trois ans.

Informations sur le Comité de Direction Générale

Dans le cadre d'une démarche de meilleure gouvernance d'entreprise, la Société a mis en place 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 le Rapport du Gérant.

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 23 novembre 2010

Antoine Jeancourt-Galignani
Président du Conseil de surveillance

C

C.1

C.2

C.3

C.4

C.5



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. 226-10-1
DU CODE DE COMMERCE,
SUR LE RAPPORT DU PRESIDENT
DU CONSEIL DE SURVEILLANCE
DE LA SOCIETE EURO DISNEY S.C.A.**

Exercice clos le 30 septembre 2010

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes de la société Euro Disney S.C.A. et en application des dispositions de l'article L. 226-10-1 du Code de commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président de votre société conformément aux dispositions de cet article au titre de l'exercice clos le 30 septembre 2010.

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 des 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 du Conseil de surveillance comporte les autres informations requises à l'article L.226-10-1 du Code de commerce.

Neuilly-sur-Seine et Paris, le 23 novembre 2010

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Eric Bulle

Caderas Martin

Pierre-Olivier Cointe

C

C.1

C.2

C.3

C.4

C.5



C.2. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE CAPITAL

C.2.1. Composition et évolution du capital social

Au 30 septembre 2010, et depuis la clôture de l'opération de regroupement d'actions le 4 décembre 2009 (voir section C.2.2 ci-dessous), le capital de la Société (entièrement libéré) est divisé en 38 976 490 actions d'une valeur nominale de 1,00 euro chacune.

Au 30 septembre 2009, et depuis le 3 décembre 2007, le capital de la Société (entièrement libéré) était 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.

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. 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 jusqu'au 4 décembre 2009. A compter du 7 décembre 2009, 67 038 actions non réclamées ont été vendues en bourse et le produit net de la vente est tenu à la disposition des actionnaires sur un compte bloqué ouvert 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.

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 depuis l'Exercice 2008 des programmes de rachat d'actions via plusieurs contrats de liquidité consécutifs 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'AMF.

L'assemblée générale des actionnaires de la Société du 17 mars 2010 a prolongé le terme du programme de rachat d'actions du 11 août 2010 au 17 septembre 2011.

Le contrat de liquidité actuellement en place a été signé avec Oddo Corporate Finance le 2 avril 2009 et a été renouvelé le 1^{er} avril 2010 pour une période d'un an, renouvelable ensuite tacitement (sous réserve de l'extension du programme de rachat d'actions). Le descriptif du programme de rachat d'actions actuel et les communiqués de presse sur la signature et le renouvellement de ce contrat de liquidité ont été publiés le 2 avril 2009 et le 1^{er} avril 2010 et ils sont disponibles sur le site internet de la Société (<http://corporate.disneylandparis.fr>).

Dans le cadre du programme de rachat d'actions 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 le 6 avril 2009 pour mettre en œuvre le contrat actuel s'élève à 0,5 million d'euros et à 135 081 actions propres. Au 30 septembre 2010, la Société détient 110 308 actions propres acquises dans le cadre de ce contrat pour un coût total de 0,5 million d'euros. A cette date, un montant de 0,7 million d'euros était également alloué au compte de liquidité (voir la section B.3. "Etats financiers consolidés", note 10.2 "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, 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 conclus en 1999 relatifs à la réalisation du Parc Walt Disney Studios®, TWDC s'est engagé à maintenir cette participation minimale jusqu'au 30 octobre 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 (soit 39 % du capital social de la Société).

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 de 39,0 % 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'au 31 décembre 2016.

Le 4 novembre 2008, les intérêts détenus par S.A.S. le 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. le Prince Alwaleed et de sa famille. Ce franchissement de seuils de participation, tels que définis par l'AMF, 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 (soit jusqu'au 9 février 2011).

Au 30 septembre 2010, la participation d'EDL Holding Company LLC dans le capital de la Société est de 39,8 % et Kingdom 5-KR-134, Ltd. détient 10,0 % du capital. Pour plus d'informations, voir la sous-section "Composition de l'actionnariat", ci-après.

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 de la Société, 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 actionnariat. Lors de la dernière demande réalisée le 30 septembre 2010, il existait environ 68 870 actionnaires résidant en France, leur nombre était d'environ 75 185 au 30 septembre 2009 et 78 470 au 30 septembre 2008.

C

C.1

C.2

C.3

C.4

C.5



Composition de l'actionnariat

L'évolution de la répartition du capital de la Société et des droits de vote aux 30 septembre 2010, 2009 et 2008 est présentée dans le tableau ci-dessous :

Actionnaires	Nombre d'actions (en milliers)	2010	2009	2008
EDL Holding Company LLC	15 505	39,8 %	39,8 %	39,8 %
Kingdom 5-KR-134, Ltd ⁽¹⁾	3 898	10,0 %	10,0 %	10,0 %
Public	19 574 ⁽²⁾	50,2 %	50,2 %	50,2 %
Total	38 976	100,0 %	100,0 %	100,0 %

⁽¹⁾ Kingdom 5-KR-135, Ltd au 30 septembre 2008. Voir la sous-section "Evolution de l'actionnariat" ci-dessus.

⁽²⁾ Au 30 septembre 2010, non retraité des actions propres. Celles-ci représentent 0,3 % du capital social de la Société à cette date et n'ont pas d'impact significatif sur le pourcentage de détention des droits de vote.

Au 30 septembre 2010, aucun actionnaire autre que les sociétés indiquées ci-dessus, 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. Toutefois, à la connaissance de la Société, le Fonds Global Asset Management ("GAM") détient 2,82 % de son capital au 30 septembre 2010. 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. "Contrats de liquidité"). 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.

Conformément à la loi française, chaque actionnaire a droit à autant de voix qu'il possède ou représente d'actions, tel qu'arrêté au troisième jour ouvrable précédant l'Assemblée. Il n'existe aucun droit de vote double.

Au 30 septembre 2010, 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 40 726 actions pour un nombre identique de droits de vote.

Le 25 octobre 2010, une part des actions détenues par Kingdom 5-KR-134, Ltd dans la Société a été transférée à la société Kingdom 5-KR-11, Ltd (dont les actions sont également détenues par des trusts au bénéfice de S.A.S. le Prince Alwaleed et de sa famille). Cette opération concerne 1,2% du capital social de la Société et n'a aucun impact sur la proportion totale des actions de la Société détenues par S.A.S. le Prince Alwaleed à travers ces sociétés qui reste à 10 % du capital social de la Société.

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 2010 à l'exception du transfert d'actions mentionné ci-dessus.

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, à une part proportionnelle à la quotité du capital qu'elle représente.

Nantissement d'actions inscrites au nominatif pur

Au 30 septembre 2010, 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 régulièrement une e-newsletter 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 56 30¹, par E-mail : dlp.actionnaires@disney.com, ou encore sur les pages d'informations du site Internet de la Société : <http://corporate.disneylandparis.fr>.

C.2.5. Marché des titres de la Société

Les actions de la Société ont été admises en 1989 aux négociations sur le Premier Marché d'Euronext Paris, sur le *London Stock Exchange* (où elles étaient traitées en livres sterling sous la forme de *Depositary Receipts*) et sur Euronext Bruxelles. 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 et du *London Stock Exchange*. Ces radiations ont été effectives respectivement les 30 septembre et 31 octobre 2005. Les actions de la Société sont maintenant cotées uniquement sur Euronext Paris.

Au cours 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. 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.

Depuis le 26 mai 2010, les actions de la Société peuvent être échangées via le service de règlement différé ("SRD") d'Euronext Paris sur le segment "*long only*" (uniquement à l'achat).

¹ Uniquement à partir des postes fixes et des opérateurs nationaux depuis la France, l'Allemagne, le Royaume-Uni, la Belgique, les Pays-Bas, l'Espagne et l'Italie uniquement, aux heures de bureaux uniquement (9h-17h, heures de Paris). A partir d'autres pays, composer le +33 (0)1 64 74 56 30.



C.2.6. Evolution des cours et des volumes

Le tableau ci-après présente l'évolution du cours des actions de la Société au cours des douze derniers mois ainsi que les volumes traités en nombre et en valeur.

	Volume d'actions échangées à Euronext Paris (par mois)			
	Cours (en euros)		Montant (en millions d'euros)	Nombre d'actions
	+ Haut	+ Bas		
Exercice 2010				
Octobre 2009	6,55	4,90	6,67	1 119 590
Novembre 2009	6,03	4,79	7,29	1 329 922
Décembre 2009	5,38	4,56	3,72	748 798
Janvier 2010	5,60	4,80	2,63	504 649
Février 2010	5,00	4,05	1,84	415 818
Mars 2010	4,85	4,04	2,08	465 961
Avril 2010	5,19	4,25	4,19	877 344
Mai 2010	4,73	3,51	2,75	675 635
Juin 2010	4,03	3,60	1,43	376 300
Juillet 2010	3,90	3,50	1,28	344 346
Août 2010	4,36	3,81	2,83	689 055
Septembre 2010	4,55	3,94	2,71	628 630

Source : Euronext Paris.

C.2.7. Dividendes

Aucun dividende n'a été mis en distribution ou payé au titre des Exercices 1997 à 2010. De plus, certains des accords de financement du Groupe limitent la capacité de la Société à verser des dividendes.

Pour plus d'informations, voir la section C.1.1. "La Société", sous-section "Répartition statutaire des bénéfices".

C.3. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LES ENGAGEMENTS FINANCIERS DU GROUPE

Comme présenté dans la section A.3. "Historique et développement du Groupe", 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, ajusté de certains éléments décrits ci-dessous. L'Indicateur de Performance est utilisé pour déterminer :

- les montants de redevances de licence et de rémunération du Gérant dues à TWDC, au titre de chaque Exercice, qui seront convertis en emprunt subordonné à long terme au lieu d'être payés ;
- le montant des intérêts courus sur les emprunts CDC pour le Parc Walt Disney Studios®, au titre de chaque Exercice, qui seront convertis en emprunt subordonné à long terme au lieu d'être payés ;
- 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 du résultat financier et de l'impôt 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 ;

C

C.1

C.2

C.3

C.4

C.5



- les redevances de licence et la rémunération du Gérant dues à TWDC comptabilisées en charges sur l'Exercice ;
- le loyer complémentaire du contrat de crédit-bail du Parc Disneyland®;
- certaines différences entre les principes comptables français et les IFRS.

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

<i>(en millions d'euros)</i>	Indicateur de Performance de Référence des Exercices			
	2011	2012	2013	2014
Redevances de licence et rémunération du Gérant	340,6	352,7	365,8	380,6
Emprunts du Parc Walt Disney Studios	315,6	327,7	340,8	355,6
Calcul du DSCR & du DSCR-Prévisionnel ⁽¹⁾	295,4	307,5	318,1	332,9

⁽¹⁾ Voir la sous-section "Engagements financiers" ci-dessous pour plus d'informations.

Report du paiement des redevances de licence et de la rémunération du Gérant

Comme présenté dans la section A.3. "Historique et développement du Groupe", 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 25,0 millions d'euros dû au titre de chacun des Exercices 2005 à 2009 et de convertir ce montant en dette subordonnée à long terme. Le paiement des redevances de licence et de la rémunération du Gérant est, sinon, dû en décembre pour les montants courus de l'exercice antérieur. 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 au cours de l'Exercice 2024 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 25,0 millions d'euros par Exercice, et de convertir ce montant en dette subordonnée à long terme. Le paiement des redevances de licence et de la rémunération du Gérant est, sinon, dû en décembre pour les montants courus de l'exercice antérieur. 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, dû initialement en décembre suivant la fin de cet Exercice 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. "Etats financiers consolidés", note 16.1.1. "Redevances de licence et rémunération du Gérant" pour de plus amples informations sur les montants reportés).

Au titre des Exercices 2005 à 2009, le report inconditionnel des redevances de licence et de la rémunération du Gérant s'est élevé à 125,0 millions d'euros, montant transféré de dettes fournisseurs en dette subordonnée à long terme, traduisant le report inconditionnel du paiement de ces montants dus à TWDC au titre des Exercices correspondants. De plus, au titre des Exercices 2007 à 2009, le report conditionnel des redevances de licence s'est élevé à 25,0 millions d'euros, montant transféré de dettes fournisseurs en dette subordonnée à long terme, traduisant le report conditionnel du paiement de ce montant dû à TWDC au titre de l'Exercice 2009, uniquement.

L'Indicateur de Performance de l'Exercice 2010 s'est élevé à 269,0 millions d'euros, ce qui est inférieur à l'Indicateur de Performance de Référence. Par conséquent, le Groupe a également reporté le paiement d'un montant de 12,7 millions d'euros de rémunération du Gérant et le paiement d'un montant de 12,3 millions d'euros de redevances de licence dus au titre de l'Exercice 2010 et a converti ces montants en emprunt subordonné à long terme, conformément au mécanisme de report conditionnel. Ce report conditionnel a fait l'objet d'une vérification par un expert indépendant en décembre 2010.

Report des intérêts sur les Emprunts du Parc Walt Disney Studios

Le paiement des intérêts dus au titre de chacune des années calendaires 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 chacune des années calendaires 2005 à 2012 et de 22,7 millions d'euros au titre de chacune des années calendaires 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 le 31 décembre suivant la fin de cet Exercice au titre des Emprunts du Parc Walt Disney Studios, qui comprend les intérêts des 12 derniers mois, est reporté pour un montant égal à la différence positive entre l'Indicateur de Performance de Référence et l'Indicateur de Performance de cet Exercice.

19,8 millions d'euros, 20,2 millions d'euros et 20,2 millions d'euros d'intérêts qui devaient à l'origine être payés au 31 décembre 2005, 2006 et 2009 ont été reportés et convertis en dette subordonnée à long terme portant intérêts au taux annuel de 5,15 % et remboursable à partir de l'Exercice 2024, après remboursement intégral des Dettes de la Phase I. Les intérêts, étant capitalisés jusqu'au 1^{er} janvier 2017, sont reportés en dette subordonnée à long terme. Ils sont dus annuellement par la suite (voir la section B.3. "Etats financiers consolidés", note 12.1.2. "Emprunts du Parc Walt Disney Studios" pour de plus amples informations sur les montants reportés).

L'Indicateur de Performance de l'Exercice 2010 s'est élevé à 269,0 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 2010, dont 15,1 millions d'euros d'intérêts au titre de l'Exercice 2010 ont été reportés et convertis en emprunt subordonné à long terme au 30 septembre 2010, conformément au mécanisme de report conditionnel. Ce report conditionnel a fait l'objet d'une vérification par un expert indépendant en décembre 2010.

Engagements financiers

Les accords de financement du Groupe comprennent également 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.

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 tout investissement qui a 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 sur les Emprunts du Parc Walt Disney Studios. 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, au cours de l'Exercice 2028.

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").

C

C.1

C.2

C.3

C.4

C.5



Les niveaux requis pour le DSCR et le DSCR-Prévisionnel sont indiqués ci-dessous :

Exercice	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 et au-delà
DSCR ⁽¹⁾	1,05	1,00	1,00	1,10	2,60	1,40	3,10	1,30
DSCR-Prévisionnel ⁽¹⁾	1,00	1,00	1,05	2,50	1,05	2,90	1,30	1,30

⁽¹⁾ Correspondent aux valeurs minimales à respecter par Exercice.

Le Groupe a la possibilité de rétablir le niveau de ces ratios de couverture du service de la dette 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 du DSCR ou du DSCR-Prévisionnel 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 2010 s'est élevé à 269,0 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 2010 et le DSCR-Prévisionnel au titre de l'Exercice 2011. Au titre de l'Exercice 2010, le DSCR d'un montant de 1,21 et le DSCR-Prévisionnel sont supérieurs aux ratios minima, après vérification par un expert indépendant.

Le tableau ci-dessous présente les Indicateurs de Performance des trois derniers exercices et leurs impacts sur le niveau d'endettement du Groupe :

(en millions d'euros)	Indicateur de Performance	Indicateur de Performance de Référence	Impact
Exercice 2010	269,0		
Redevances de licence et rémunération du Gérant		317,2	25,0 millions d'euros de redevances de licence et de rémunération du Gérant différés de façon conditionnelle
Emprunts du Parc Walt Disney Studios		292,2	20,2 millions d'euros d'intérêts différés de façon conditionnelle (dont 15,1 millions d'euros liés à l'Exercice 2010 et 5,1 millions d'euros liés à l'Exercice 2011).
DSCR & DSCR-Prévisionnel		272,0	calcul des ratios déclenché
Total converti en emprunts non courants			45,2
Exercice 2009	267,6		
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	20,2 millions d'euros d'intérêts différés de façon conditionnelle (dont 15,1 millions d'euros liés à l'Exercice 2009 et 5,1 millions d'euros liés à l'Exercice 2010).
DSCR & DSCR-Prévisionnel		267,9	calcul des ratios déclenché
Total converti en emprunts non courants			45,2
Exercice 2008	328,6		
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
Total converti en emprunts non courants			-

Restrictions 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 réparations¹, 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 ajusté² de l'Exercice précédent, dans la limite de 25 % de l'Indicateur de Performance de Référence de l'Exercice précédent. 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 pour cet Exercice.

Si le Groupe épuise ses possibilités de report conditionnel de paiement des intérêts dus sur les Emprunts CDC pour le Parc Walt Disney Studios pour les années calendaires 2010 à 2014, 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 ajusté² de l'Exercice précédent. Dans un tel cas, les éventuels montants non utilisés de l'année précédente ne pourront pas être reportés.

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

Du fait de l'utilisation de l'intégralité des reports de paiement disponibles au titre de l'Exercice 2010, soit 45,2 millions d'euros, le budget d'investissements récurrents annuels du Groupe pour les Exercices 2011 et suivants est limité à 3 % du chiffre d'affaires consolidé ajusté² réalisé au titre de l'exercice précédent, sauf accord à intervenir avec les Prêteurs sur un budget supérieur. Pour l'Exercice 2011, si un tel accord n'était pas obtenu, le budget d'investissements récurrents annuels du Groupe serait réduit d'environ 25 millions d'euros par rapport à celui de l'exercice précédent.

Au cours de l'Exercice 2009, le Groupe a obtenu les autorisations bancaires nécessaires pour investir dans *Toy Story Playland* et ses trois nouvelles attractions qui ont ouvert leurs portes le 17 août 2010 dans le Parc Walt Disney Studios®.

Au cours de l'Exercice 2010, le Groupe a obtenu les autorisations bancaires nécessaires pour investir dans une nouvelle boutique du Disney® Village et dans une station d'épuration. Pour davantage d'informations, voir la sous-section "Investissements" de la partie B.2. "Rapport du Gérant pour le Groupe et la société mère".

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.

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.

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

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



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 rapports et autres documents, ou informations financières historiques, dont une partie est incluse ou visée dans le présent Document de Référence ;
- les documents financiers historiques publiés par la Société et 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 des articles 222-7 du Règlement général de l'AMF et L. 451-1-1 du Code monétaire et financier, la Société établit une liste de toutes les informations publiées ou rendues publiques depuis les douze derniers mois.

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 obligatoires (www.journal-officiel.gouv.fr/balo/) en ce qui concerne les informations qui ont été publiées au dit bulletin ; et
- le site internet "Infogreffe" (www.infogreffe.fr) en ce qui concerne les informations déposées auprès du greffe du Tribunal de commerce.

Nature des informations	Mode de consultation
Communiqués et rapports financiers	http://corporate.disneylandparis.fr
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)	
Avis de réunion – Assemblée générale mixte du 17 mars 2010 (21.12.2009)	
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)	
Communiqué de presse annonçant la mise à disposition du document de référence 2009 (29.01.2010)	
Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions – janvier 2010 (03.02.2010)	
Informations relatives au nombre total de droit de vote (09.02.2010)	
Avis relatif au chiffre d'affaires du premier trimestre de l'exercice 2010 (09.02.2010)	
Avis de convocation – Assemblée générale mixte du 17 mars 2010 (22.02.2010)	
Fascicule Assemblée générale mixte – 17 mars 2010 (22.02.2010)	
Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions – février 2010 (09.03.2010)	
Présentation de l'Assemblée générale mixte du 17 mars 2010 (17.03.2010)	
Résultats du vote des résolutions de l'Assemblée générale mixte du 17 mars 2010 (17.03.2010)	
Rapport d'activité 2009 (18.03.2010)	
Communiqué de presse relatif au contrat de liquidité et programme de rachat d'actions (01.04.2010)	
Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions – mars 2010 (13.04.2010)	
Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions – avril 2010 (06.05.2010)	
Avis relatif aux résultats du premier semestre 2010 – semestre clos le 31 mars 2010 (11.05.2010)	
Présentation aux analystes relative aux résultats du premier semestre de l'exercice 2010 (11.05.2010)	
Rapport financier semestriel – semestre clos le 31 mars 2010 (17.05.2010)	
Communiqué de presse annonçant la mise à disposition du rapport financier semestriel 2010 (17.05.2010)	
Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions – mai 2010 (07.06.2010)	
Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions – juin 2010 (06.07.2010)	
Communiqué de presse relatif à une transaction immobilière importante (26.07.2010)	
Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions – juillet 2010 (05.08.2010)	

C

C.1

C.2

C.3

C.4

C.5



Nature des informations	Mode de consultation
Communiqués et rapports financiers	http://corporate.disneylandparis.fr
Avis relatif au chiffre d'affaires du troisième trimestre de l'exercice 2010 et pour la période de neuf mois clos le 30 juin 2010 (10.08.2010)	
Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions – août 2010 (06.09.2010)	
Communiqué de presse relatif à la signature d'un avenant à la Convention du 24 mars 1987 (14.09.2010)	
Présentation aux analystes relative à l'avenant à la Convention du 24 mars 1987 (14.09.2010)	
Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions – septembre 2010 (06.10.2010)	
Communiqué de presse relatif au bilan semestriel du contrat de liquidité (11.10.2010)	
Avis relatif aux résultats annuels de l'exercice 2010 (10.11.2010)	
Présentation aux analystes relative aux résultats annuels de l'exercice 2010 (10.11.2010)	
Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions – octobre 2010 (15.11.2010)	
Communiqué de presse relatif au nouveau concept Villages Nature dévoilé par Pierre & Vacances et Euro Disney (24.11.2010)	
Dossier de presse : Des Villages Natures en 2015 (24.11.2010)	
Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions – novembre 2010 (13.12.2010)	
Avis de réunion – Assemblée générale annuelle du 4 mars 2011 (22.12.2010)	
Déclaration mensuelle relative au programme de rachat d'actions – décembre 2010 (11.01.2011)	
Dépôt du document de référence 2010 incluant le rapport financier annuel (28.01.2011)	
Documents publiés au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires (BALO)	www.journal-officiel.gouv.fr/balo/
Avis de réunion – Assemblée générale mixte du 17 mars 2010 (21.12.2009)	
Avis de convocation – Assemblée générale mixte du 17 mars 2010 (22.02.2010)	
Avis relatif aux comptes annuels concernant l'exercice clos le 30 septembre 2009 et l'affectation du résultat (31.03.2010)	
Avis de réunion – Assemblée générale annuelle du 4 mars 2011 (22.12.2010)	
Documents déposés au Greffe du Tribunal de Commerce de Meaux (77)	www.infogreffe.fr
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)	
Dépôt des comptes annuels et consolidés – Rapport de gestion – Rapports du Conseil de surveillance – Rapports des Commissaires aux comptes (26.03.2010) – avis relatif au nombre de droits de vote à l'assemblée générale mixte du 17 mars 2010 (publié dans le journal d'annonces légales "Le Pays Briard" – 26.03.2010)	

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

C.1

C.2

C.3

C.4

C.5



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 à l'instruction 2006-10 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	
	2010	2009	2010	2009	2010	2009	2010	2009
Audit								
Commissariat aux comptes, certification, examen des comptes individuels et consolidés								
<i>Euro Disney S.C.A.</i>	81,7	135,3	10 %	13 %	34,0	51,4	23 %	23 %
<i>Filiales intégrées globalement⁽¹⁾</i>	707,2	900,7	88 %	86 %	116,0	170,1	77 %	77 %
Autres diligences et prestations directement liées à la mission du commissaire aux comptes								
<i>Euro Disney S.C.A.</i>	-	-	n/a	n/a	-	-	n/a	n/a
<i>Filiales intégrées globalement</i>	11,0	14,1	2 %	1 %	-	-	n/a	n/a
Total audit	799,9	1 050,1	100 %	100 %	150,0	221,5	100 %	100 %
Autres prestations rendues aux filiales intégrées globalement								
Juridique, fiscal, social	-	-	n/a	n/a	-	-	n/a	n/a
Autres	-	-	n/a	n/a	-	-	n/a	n/a
Total autres prestations	-	-	n/a	n/a	-	-	n/a	n/a
Total	799,9	1 050,1	100 %	100 %	150,0	221,5	100 %	100 %

n/a : non applicable.

⁽¹⁾ Dont respectivement 131 100 euros et 135 500 euros d'honoraires de commissariat aux comptes relatifs aux Société de Financement et au Gérant au titre des Exercices 2010 et 2009. Ces honoraires sont contractuellement refacturés au Groupe.

C

C.1

C.2

C.3

C.4

C.5

GLOSSAIRE

AMF	signifie Autorité des Marchés Financiers ;
Associé Commandité	signifie EDL Participations S.A.S., société indirectement détenue à 100 % par TWDC ;
Avances Associés de la Phase IA	signifie les avances d'associés subordonnées consenties à la Société de Financement de la Phase IA par ses associés conformément au contrat d'avances de la Phase IA ;
Avances Associés de la Phase IB	signifie les avances consenties aux Sociétés de Financement de la Phase IB par les associés des Sociétés de Financement de la Phase IB et certains autres prêteurs conformément au contrat d'avances d'associés de la Phase IB ;
Avenant	signifie l'avenant du 14 septembre 2010 qui modifie la Convention ;
CDC	signifie la Caisse des dépôts et consignations ;
Centre de Congrès Newport Bay Club	signifie le second centre de congrès, adjacent au Disney's Newport Bay Club®;
Club	signifie le Club Actionnaires ;
Code	signifie le Code de conduite ;
Contrat de Développement	signifie le contrat en date du 28 février 1989 entre la Société et le Gérant, filiale indirectement détenue à 100 % par TWDC, aux termes duquel le Gérant fournit et fait en sorte que d'autres filiales de TWDC fournissent à EDA un certain nombre de services techniques et administratifs ;
Contrat de Licence	signifie le contrat en date du 28 février 1989 (tel que modifié) entre TWDC et la Société, par lequel TWDC concède à EDA le droit d'utiliser ses droits de propriété intellectuelle et industrielle ;
Convention	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, le 22 décembre 2004 et le 14 septembre 2010 ;
COSO	signifie <i>Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission</i> ;
DD LLC	signifie Disney Destination LLC ;
DEI	signifie Disney Entreprises, Inc. ;
Département	correspond au département de Seine-et-Marne ;
Dettes de la Phase I	correspondent aux Emprunts CDC Phase I, aux Emprunts des Phases IA et IB ainsi qu'aux Avances Associés des Phase IA et IB ;
DSCR (Ratio de couverture de service de la dette)	est défini comme le rapport entre : l'Indicateur de Performance du Groupe pour un Exercice donné, <u>moins</u> toutes les redevances de licence et rémunérations du Gérant payables à des sociétés affiliées à TWDC 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 pour l'Exercice écoulé ;
DSCR-Prévisionnel	est défini comme le rapport entre : l'Indicateur de Performance Prévisionnel du Groupe pour un Exercice donné, <u>moins</u> toutes les redevances de licence et rémunérations du Gérant payables à des sociétés affiliées à TWDC 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 pour les douze prochains mois ;

EDA	signifie Euro Disney Associés S.C.A. ;
EDL Participations	signifie EDL Participations S.A.S. ;
EDLI	signifie Euro Disneyland Imagineering S.A.R.L. ;
EDV	signifie Euro Disney Vacances S.A.S. ;
Emprunt de la Phase IA	signifie le contrat d'ouverture de crédit multidevises en date du 5 septembre 1989 tel que modifié par avenants du 10 août 1994 et du 17 mars 1995, conclu entre la Société, la Société de Financement de la Phase IA, agissant en qualité d'emprunteurs, et les banques et institutions financières parties à l'emprunt ;
Emprunt de la Phase IB	signifie le contrat d'ouverture de crédit en date du 25 mars 1991 tel que modifié par avenants du 10 août 1994, 12 juillet 1995, 15 mai 1996 et 16 mai 2003, conclu entre les banques et institutions financières parties à l'emprunt, EDL Hôtels S.C.A. et les Sociétés de Financement de la Phase IB en qualité d'emprunteurs ;
Emprunts CDC Phase I	signifie les prêts octroyés par la CDC à la Société et à la Société de Financement de la Phase IA et qui sont composés de prêts ordinaires et de prêts participatifs ;
Emprunts CDC pour le Parc Walt Disney Studios	signifie les prêts subordonnés octroyés le 30 septembre 1999 par la CDC à la Société, destinés à financer une partie des coûts de construction du Parc Walt Disney Studios® ;
EPA-France	signifie l'Etablissement Public d'Aménagement du secteur IV de la ville nouvelle de Marne-La-Vallée ;
EPA-Marne	signifie l'Etablissement Public d'Aménagement de la ville nouvelle de Marne-La-Vallée ;
EURIBOR	signifie le Taux Interbancaire Offert en Euros ;
Exercice	signifie tout exercice social commençant le 1 ^{er} octobre et prenant fin le 30 septembre de chaque année civile. A titre d'exemple, l'Exercice 2010 a commencé le 1 ^{er} octobre 2009 et a pris fin le 30 septembre 2010 ;
Gérant	signifie Euro Disney S.A.S., société indirectement détenue à 100 % par TWDC, gérant de la Société, d'EDA et d'EDL Hôtels S.C.A. ;
Golf	signifie le parcours de golf de 27 trous, Golf Disneyland® ;
Groupe	signifie la Société, ses filiales et les Sociétés de Financement consolidées ;
Groupe Contrôlé Juridiquement	signifie la Société et ses filiales juridiquement contrôlées ;
Hôtels	signifie les hôtels exploités par le Groupe, à savoir : le Disneyland® 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® ;
IAS	signifie <i>International Accounting Standards</i> ;
IASB	signifie <i>International Accounting Standards Board</i> ;
IFRIC	signifie <i>International Financial Reporting Interpretations Committee</i> ;
IFRS	signifie <i>International Financial Reporting Standards</i> . Les IFRS englobent les IAS, IFRS, SIC et IFRIC émis par l'IASB ;
Indicateur de Performance	signifie, pour un Exercice donné, le résultat net part du Groupe, tel qu'il apparaît dans les états financiers consolidés relatifs à cet Exercice, certifiés par les commissaires aux comptes, retraité des éléments suivants : <ul style="list-style-type: none"> • le résultat net, part des intérêts minoritaires, tels qu'apparaissant dans le compte de résultat consolidé ; • la charge nette des produits (c'est-à-dire charges moins produits) relatifs à l'impôt sur les sociétés (impôt exigible et impôt différé) ; • la quote-part du résultat financier et de l'impôt des sociétés mises en équivalence ;

	<ul style="list-style-type: none"> • 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 passées en charges sur l'Exercice ; • le loyer complémentaire du contrat de crédit-bail du Parc Disneyland® ; • certaines différences entre les principes comptables français et les IFRS. <p>L'Indicateur de Performance sera calculé à partir du compte de résultat du Groupe et des pièces comptables correspondantes ;</p>
Indicateur de Performance Prévisionnel	signifie l'Indicateur de Performance figurant dans le budget. Il est défini comme étant le plus petit de l'Indicateur de Performance Prévisionnel ou de l'Indicateur de Performance de l'Exercice donné, augmenté de 3 % ;
Indicateur de Performance Pro-Forma	signifie l'Indicateur de Performance pour un Exercice donné en cas de modification (conformément à la procédure contractuelle convenue) suite à un changement de principes et de règles comptables par rapport à ceux retenus pour l'élaboration des états financiers consolidés de l'Exercice 2003 ;
Indicateur de Performance de Référence	signifie l'Indicateur de Performance pour un Exercice donné, tel que convenu entre les parties au protocole d'accord de la Restructuration de 2005, signé en septembre 2004 entre la Société (agissant pour le compte du Groupe), TWDC et les Prêteurs ;
Installations de la Phase IA	signifie les infrastructures et éléments annexes du Parc Disneyland®, du Disneyland® Hotel, du Disney's Davy Crockett Ranch® et du Golf ;
Installations de la Phase IB	signifie : le Disney's Hotel New York®, le Disney's Hotel Sequoia Lodge®, le Disney's Newport Bay Club®, le Disney's Hotel Cheyenne®, le Disney's Santa Fe® et le Disney® Village ;
LSF	signifie Loi de Sécurité Financière qui établit de nouvelles règles en matière de gouvernement d'entreprise ;
Ouverture	signifie le 12 avril 1992, soit le jour d'ouverture et de commencement de l'exploitation de Disneyland® Paris ;
Parcs à Thèmes	désigne le Parc Disneyland et le Parc Walt Disney Studios® ;
Parc Disneyland	désigne le premier parc à thèmes de Disneyland Paris ouvert le 12 avril 1992 ;
Parc Walt Disney Studios	désigne le second parc à thèmes de Disneyland Paris ouvert le 16 mars 2002 ;

Plan de Développement	signifie le programme de développement de nouvelles attractions dans les Parcs à Thèmes et d'investissements liés à la maintenance et à l'amélioration des actifs existants pour un montant de 240 millions d'euros tel que précisé dans les accords relatifs à la mise en place de la Restructuration de 2005. Ce plan a pris fin au cours de l'Exercice 2009 ;
Prêteurs	signifie les banques, institutions financières et sociétés créancières de la Société, d'EDA, d'EDL Hôtels S.C.A. ou des Sociétés de Financement de la Phase I ;
Procédures	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 ;
Restructuration de 2005	signifie la restructuration juridique et financière, y compris l'ensemble des opérations réalisées et des accords signés dans le cadre de cette restructuration ;
Restructuration financière de 1994	signifie les accords signés et mis en place en 1994 entre la Société, TWDC, les Sociétés de Financement de la Phase I et les Prêteurs ;
SEC	signifie <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 ;
SIC	signifie <i>Standing Interpretations Committee</i> ;
Site	signifie le site situé à 32 km à l'est de Paris où le Groupe exploite actuellement le Parc Disneyland, le Parc Walt Disney Studios, les sept Hôtels à thèmes, deux centres de congrès, le Disney Village et le Golf ;
Société	signifie Euro Disney S.C.A. ;
Sociétés de Financement	signifie les sociétés auprès desquelles le Groupe loue une part importante de ses actifs et qui sont la Société de Financement de la Phase IA, les Sociétés de Financement de la Phase IB et Centre de Congrès Newport S.A.S. ;
Sociétés de Financement de la Phase I	signifie la Société de Financement de la Phase IA et les Sociétés de Financement de la Phase IB ;
Société de Financement de la Phase IA	signifie Euro Disneyland S.N.C., propriétaire de la plupart des actifs du Parc Disneyland et du terrain sur lequel celui-ci est implanté ;
Sociétés de Financement de la Phase IB	signifie les six sociétés ad hoc créées pour les besoins de financement de la Phase IB : Hôtel New York Associés S.N.C., Newport Bay Club Associés S.N.C., Sequoia Lodge Associés S.N.C., Cheyenne Hotel Associés S.N.C. ; Hôtel Santa Fe Associés S.N.C. et Centre de Divertissements Associés S.N.C. ;
SOX	signifie Sarbanes-Oxley Act de 2002, qui est une loi fédérale aux Etats-Unis concernant les marchés financiers et qui établit des principes de base pour les conseils, la gérance et la comptabilité de toutes les sociétés cotées ;
TWDC	signifie The Walt Disney Company ;
Villages Nature	signifie <i>Les Villages Nature de Val d'Europe</i> , un projet d'éco-tourisme innovant sur le thème de l'harmonie entre l'Homme et la Nature et qui sera développé en partenariat avec le Groupe Pierre & Vacances Center Parcs.

TABLES DE CONCORDANCE

Figurent dans la présente table de concordance, en regard de chacune des rubriques prévues par l'Annexe I du Règlement CE n° 809/2004, les numéros de la ou des sections du présent Document de Référence dans lesquelles sont mentionnées les informations relatives à chacune de ces rubriques.

No	Libellé des rubriques figurant dans l'Annexe I du Règlement CE N° 809/2004	Section(s) du Document de Référence	Page(s)
1	Personnes responsables		
1.1	Personnes responsables des informations contenues dans le présent Document de Référence	C.5	171
1.2	Déclaration des personnes responsables du présent Document de Référence	C.5.1	171
2	Contrôleurs légaux des comptes		
2.1	Nom et adresse des contrôleurs légaux des comptes de l'émetteur	C.5.3	172
2.2	Contrôleurs légaux ayant démissionné ou ayant été écartés durant la période couverte	Non applicable	
3	Informations financières sélectionnées		
3.1	Informations financières historiques sélectionnées	A.1.3 B.1	7 30
3.2	Informations financières sélectionnées pour des périodes intermédiaires et données comparatives couvrant les mêmes périodes de l'exercice précédent	Non applicable	
4	Facteurs de risques	B.2	63 à 67
5	Informations concernant l'émetteur		
5.1	Histoire et évolution de l'émetteur		
5.1.1	<i>Raison sociale et nom commercial</i>	C.1.1	139
5.1.2	<i>Lieu et numéro d'enregistrement</i>	C.1.1	139
5.1.3	<i>Date de constitution et durée de vie</i>	C.1.1	139
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	139
5.1.5	<i>Événements importants dans le développement des activités de l'émetteur</i>	A.3	19 à 23
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	37
5.2.2	<i>Principaux investissements de l'émetteur qui sont en cours</i>	B.2 B.3	37 89
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	37
6	Aperçu des activités		
6.1	Principales activités		
6.1.1	<i>Nature des opérations effectuées par l'émetteur et ses principales activités</i>	A.1.3	7 à 13
6.1.2	<i>Nouveau produit ou service important lancé sur le marché</i>	A.2.1	15
6.2	Principaux marchés	A.2.2	17
6.3	Événements exceptionnels ayant influencé les renseignements fournis conformément aux points 6.1 et 6.2	Non applicable	
6.4	Degré de dépendance de l'émetteur à l'égard de brevets ou de licences, de contrats industriels, commerciaux ou financiers ou de nouveaux procédés de fabrication	A.3.2 A.4.1	21 à 23 24
6.5	Éléments sur lesquels est fondée toute déclaration de l'émetteur concernant sa position concurrentielle	A.2.2	17
7	Organigramme	A.1.2	6
7.1	Description du Groupe et place occupée par l'émetteur	A.1.1	4 à 6
7.2	Liste des filiales importantes de l'émetteur	B.3 note 1	76

No	Libellé des rubriques figurant dans l'Annexe I du Règlement CE N° 809/2004	Section(s) du Document de Référence	Page(s)
8	Propriétés immobilières, usines et équipements	B.1	30
8.1	Immobilisation corporelle importante existante ou planifiée, y compris les propriétés immobilières louées	B.3 note 4	88, 89
8.2	Questions environnementales pouvant influencer l'utilisation faite par l'émetteur de ses immobilisations corporelles	B.2	59 à 62
9	Examen de la situation financière et du résultat		
9.1	Situation financière de l'émetteur, évolution de cette situation financière et résultat des opérations effectuées durant chaque exercice et période intermédiaire pour lesquels des informations financières historiques sont exigées	B.2	34
9.2	Résultat d'exploitation	B.2	35, 36
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	35, 36
9.2.2	<i>Évolution et explication de l'évolution du chiffre d'affaires</i>	B.2	35, 36
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	63 à 67
10	Trésorerie et capitaux		
10.1	Informations sur les capitaux de l'émetteur (à court terme et à long terme)	B.2	37 à 39
10.2	Source et montant des flux de trésorerie de l'émetteur	B.2	38, 39
10.3	Informations sur les conditions d'emprunt et la structure de financement de l'émetteur	A.3.2 B.2	21 à 23 37
10.4	Informations concernant toute restriction à l'utilisation des capitaux	C.3.1	163
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	
11	Recherche et développement, brevets et licences		
	Description des politiques de recherche et développement appliquées par l'émetteur et coût des activités de recherche et développement sponsorisées par l'émetteur	B.2	41
12	Information sur les tendances		
12.1	Principales tendances ayant affecté la production, les ventes et les stocks, les coûts et les prix de vente depuis la fin du dernier exercice jusqu'à la date du document d'enregistrement	B.2	42
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	Non applicable	
13	Prévisions ou estimations du bénéfice		
13.1	Déclaration énonçant les principales hypothèses sur lesquelles l'émetteur a fondé sa prévision ou son estimation	Non applicable	
13.2	Rapport élaboré par des comptables ou des contrôleurs légaux indépendants, stipulant que, de l'avis de ces comptables ou contrôleurs légaux indépendants, la prévision ou l'estimation du bénéfice a été adéquatement établie sur la base indiquée et que la base comptable utilisée aux fins de cette prévision ou estimation est conforme aux méthodes comptables appliquées par l'émetteur	Non applicable	
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	

No	Libellé des rubriques figurant dans l'Annexe I du Règlement CE N° 809/2004	Section(s) du Document de Référence	Page(s)
14	Organes d'administration, de direction et de surveillance et direction générale		
14.1	Informations sur les activités, l'absence de condamnation et les mandats sociaux : – 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	43 à 54 141 à 146
14.2	Conflits d'intérêt au niveau des organes d'administration, de direction et de surveillance et de la direction générale 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 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	B.2 C.1.2 Non applicable B.2	43, 50, 54 142, 143 44, 53
15	Rémunération et avantages des personnes visées au point 14.1		
15.1	Montant de la rémunération versée et avantages en nature octroyés par l'émetteur et ses filiales	B.2 C.1.2	43, 51, 53 143 à 146
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	43, 51, 53 143 à 146
16	Fonctionnement des organes d'administration et de direction		
16.1	Date d'expiration du mandat actuel des membres des organes d'administration, de direction ou de surveillance	B.2 C.1.2	44 143
16.2	Informations sur les contrats de service liant les membres des organes d'administration	B.2 C.1.2	50, 54 142
16.3	Informations sur le comité de l'audit et le comité de rémunération de l'émetteur	C.1.3	147 à 149
16.4	Déclaration indiquant si l'émetteur se conforme au régime de gouvernement d'entreprise en vigueur	C.1.3	149
17	Salariés		
17.1	Nombre de salariés à la fin de la période couverte par les informations financières historiques ou nombre moyen durant chaque exercice de cette période et répartition des salariés	B.2 B.3	55 117
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 B.2 B.3 C.1.2	39 110, 111 44, 53 111 141
17.3	Accord prévoyant une participation des salariés dans le capital de l'émetteur	Non applicable	
18	Principaux actionnaires	C.2.4	
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	159
18.2	Existence de différences de droits de vote	Non applicable	
18.3	Détention ou contrôle de l'émetteur et mesures prises pour éviter un exercice abusif de ce contrôle	B.2 C.1.3 C.2.4	65 151 159
18.4	Accord dont la mise en œuvre pourrait entraîner un changement de son contrôle	Non applicable	

No	Libellé des rubriques figurant dans l'Annexe I du Règlement CE N° 809/2004	Section(s) du Document de Référence	Page(s)
19	Opérations avec des apparentés	A.4.1 B.2 B.3 note 19 B.7	24 à 27 39 107 132, 133
20	Informations financières concernant le patrimoine, la situation financière et les résultats de l'émetteur		
20.1	Informations financières historiques	B.1	30
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	120 à 129 70 à 117
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	118, 119 130, 131
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 2010	Non applicable
20.6	Informations financières intermédiaires et autres	Non applicable	
20.7	Politique de distribution des dividendes	C.1.1 C.2.7	140 162
20.8	Procédures judiciaires et d'arbitrage	B.2	67
20.9	Changement significatif de la situation financière ou commerciale survenu depuis la fin du dernier exercice	B.1	31
21	Informations complémentaires		
21.1	Capital social		
21.1.1	<i>Montant du capital souscrit, nombre d'actions émises, valeur nominale par action et rapprochement du nombre d'actions en circulation à la date d'ouverture et à la date de clôture de l'exercice</i>	C.2.1	158
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 10 B.5 note 6 C.2.3	91 125 158
21.1.4	<i>Valeurs mobilières convertibles, échangeables ou assorties de bons de souscription</i>	B.3	110, 111
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.2.4	159, 160
21.2	Acte constitutif et statuts		
21.2.1	<i>Objet social</i>	C.1.1	140
21.2.2	<i>Dispositions contenues dans les statuts ou un règlement concernant les membres de ses organes d'administration</i>	C.1.3	146
21.2.3	<i>Droits, privilèges et restrictions attachés à chaque catégorie d'actions existantes</i>	C.1.1 C.2.4	140, 141 160
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	141

No	Libellé des rubriques figurant dans l'Annexe I du Règlement CE N° 809/2004	Section(s) du Document de Référence	Page(s)
21.2.6	<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	152
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	159
21.2.8	<i>Conditions imposées par les statuts, une charte ou un règlement régissant les modifications du capital lorsque ces conditions sont plus strictes que la loi ne le prévoit</i>	Non applicable	
22	Contrats importants	A.4	24 à 28
23	Informations provenant de tiers, déclarations d'experts et déclarations d'intérêts	Non applicable	
24	Documents accessibles au public	C.4	168, 170
25	Informations sur les participations		
	Informations concernant les entreprises dans lesquelles l'émetteur détient une fraction du capital susceptible d'avoir une incidence significative sur l'appréciation de son patrimoine, de sa situation financière ou de ses résultats	B.3 note 1	76

Le rapport financier annuel de l'Exercice 2010, 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	70
B.5. Etats financiers de la Société (comptes annuels)	120
B.2. Rapport du Gérant pour le Groupe et la société mère	32
B.4. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes consolidés	118
B.6. Rapport des Commissaires aux comptes sur les comptes annuels	130
C.5.1. Attestation du responsable du rapport financier annuel	171
C.5.3. Honoraires des Commissaires aux comptes	173



EURO DISNEY S.C.A.

<http://corporate.disneylandparis.fr>