

document de référence 2004





DOCUMENT DE RÉFÉRENCE 2004



DOCUMENT DE RÉFÉRENCE 2004

**Accor est implanté dans 140 pays
et emploie 168 500 personnes.**

Autour de l'hôtellerie (4 000 établissements, sous les enseignes Sofitel, Novotel, Mercure, Suitehotel, Coralia Club, Ibis, Etap Hotel, Formule 1, et aux États-Unis, Motel 6 et Red Roof Inn), Accor se présente comme un acteur majeur du monde du tourisme et du voyage, avec ses partenaires des loisirs (le Club Méditerranée et les casinos du Groupe Lucien Barrière), des agences de voyages (Carlson Wagonlit Travel), et ses activités de restauration (Lenôtre, Gemeaz Cusin, la Compagnie des Wagons-Lits).

À partir du Ticket Restaurant et du Ticket Alimentation, Accor a diversifié sa gamme de services aux entreprises et aux collectivités avec des produits innovants d'aide à la gestion des ressources humaines et à la réalisation de programmes sociaux adaptés aux besoins des citoyens. Dans 34 pays, 19 millions de personnes utilisent quotidiennement l'offre de Accor, devenue dans ce domaine une référence mondiale.



Le présent Document de Référence a été déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 4 avril 2005 sous le numéro D.05-330 à l'article 211-6 du règlement général de l'Autorité des marchés financiers. Il pourra être utilisé à l'appui d'une opération financière s'il est complété par une note d'opération visée par l'Autorité des marchés financiers.

SOMMAIRE

 RAPPORT DE GESTION DU DIRECTOIRE	p. 7	 GOVERNEMENT D'ENTREPRISE	p. 117
Présentation des activités	p. 8	Fonctionnement et composition des organes sociaux	p. 118
Historique	p. 14	Rapport du Président du Conseil de Surveillance	p. 124
Analyse des résultats 2004	p. 16	Rapport des Commissaires aux Comptes sur le rapport du Président du Conseil de Surveillance	p. 128
Stratégie du Groupe, politique d'investissement et perspectives	p. 24	Rémunération des mandataires sociaux	p. 129
Faits marquants du début d'année 2005	p. 29	Intérêts des dirigeants et des salariés dans le capital de Accor	p. 130
Analyse de sensibilité pour l'année 2004	p. 30	Honoraires des Commissaires aux Comptes	p. 132
Les hommes et les femmes chez Accor	p. 31		
Rapport environnemental des activités de Accor	p. 36		
Facteurs de risques	p. 40		
Passage aux normes IAS/IFRS 2004	p. 43		
Observations du Conseil de Surveillance à l'Assemblée Générale Mixte	p. 52		
		 RÉSOLUTIONS	p. 133
 COMPTES CONSOLIDÉS ET ANNEXES	p. 53	Présentation des résolutions	p. 134
Rapport des Commissaires aux Comptes	p. 54	Projet de résolutions de l'Assemblée Générale Mixte	p. 142
Comptes de résultat consolidés	p. 55		
Bilans consolidés	p. 56		
Tableaux de financement consolidés	p. 57		
Variation des capitaux propres	p. 58		
Principaux ratios de gestion	p. 59		
Retour sur capitaux employés	p. 60		
Notes annexes aux comptes consolidés	p. 61		
		 RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL	p. 167
 COMPTES SOCIÉTÉ MÈRE	p. 101	Renseignements concernant la Société	p. 168
Rapport général des Commissaires aux Comptes sur les comptes annuels de Accor S.A.	p. 102	Renseignements concernant le capital	p. 170
Rapport de gestion sur les résultats de Accor S.A. en 2004	p. 103	Répartition du capital et des droits de vote	p. 172
Comptes sociaux résumés	p. 108	Marché des titres de Accor	p. 174
Rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions réglementées	p. 114	Dividendes	p. 177
		Relations avec les actionnaires	p. 178
		Avis des Commissaires aux Comptes sur le Document de Référence relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2004	p. 180
		Responsables du document et du contrôle des comptes	p. 181
		Tableau de concordance	p. 182

Rapport de gestion du Directoire à l'Assemblée Générale sur les comptes consolidés 2004

→ Présentation des activités	p. 8
→ Historique	p. 14
→ Analyse des résultats 2004	p. 16
→ Stratégie du Groupe, politique d'investissement et perspectives	p. 24
→ Faits marquants du début d'année 2005	p. 29
→ Analyse de sensibilité pour l'année 2004	p. 30
→ Les hommes et les femmes chez Accor	p. 31
→ Rapport environnemental des activités de Accor	p. 36
→ Facteurs de risques	p. 40
→ Passage aux normes IAS/IFRS 2004	p. 43
→ Observations du Conseil de Surveillance à l'Assemblée Générale Mixte	p. 52

➔ PRÉSENTATION DES ACTIVITÉS

Accor est implanté dans 140 pays et emploie 168 500 personnes. Autour de l'hôtellerie (4 000 établissements, sous les enseignes Sofitel, Novotel, Mercure, Suitehotel, Coralia Club, Ibis, Etap Hotel, Formule 1, et aux États-Unis, Motel 6 et Red Roof Inn), Accor se présente comme un acteur majeur du monde du tourisme et du voyage, avec ses partenaires des loisirs (le Club Méditerranée et les casinos du Groupe Lucien Barrière), des agences de voyages (Carlson Wagonlit Travel), et ses activités de restauration (Lenôtre, Gemeaz Cusin, la Compagnie des Wagons-Lits).

À partir du Ticket Restaurant et du Ticket Alimentation, Accor a diversifié sa gamme de services aux entreprises et aux collectivités avec des produits innovants d'aide à la gestion des ressources humaines et à la réalisation de programmes sociaux adaptés aux besoins des citoyens. Dans 34 pays, 19 millions de personnes utilisent quotidiennement l'offre de Accor, devenue dans ce domaine une référence mondiale.

HÔTELLERIE

Avec 3 973 hôtels et 463 427 chambres répartis dans 92 pays au 31 décembre 2004, Accor bénéficie d'un positionnement unique. Présent sur tous les segments de marché, du 0 au 5 étoiles, Accor s'impose comme un acteur majeur dans l'hôtellerie haut de gamme avec Sofitel, dans l'hôtellerie milieu de gamme avec les marques Novotel, Mercure et Suitehotel, et dans l'hôtellerie économique avec les marques Ibis, Etap Hotel, Formule 1, Red Roof Inn et Motel 6. Accor propose également une offre de loisirs (190 sites dans 37 pays) avec Accor Vacances, le label Coralia Club et

Accor Thalassa (thalassothérapie). Enfin les résidences hôtelières Parthenon au Brésil, complètent le réseau.

Premier groupe hôtelier en Europe avec un réseau de 2 198 hôtels et 240 327 chambres au 31 décembre 2004, représentant 52 % de la totalité de son parc (en nombre de chambres), Accor déploie son savoir-faire dans toutes les régions du monde avec 1 257 hôtels (29 % des chambres) en Amérique du Nord, 158 hôtels (5 % des chambres) en Amérique latine et aux Caraïbes, 135 hôtels (5 % des chambres) en Afrique et au Moyen-Orient et 225 hôtels (9 % des chambres) en Asie et dans le Pacifique.

Parc hôtelier par zone géographique au 31 décembre 2004

Marque	France		Europe hors France		Amérique du Nord		Amérique latine et Caraïbes		Afrique Moyen-Orient		Asie Pacifique		Total	
	Hôtels	Chbres	Hôtels	Chbres	Hôtels	Chbres	Hôtels	Chbres	Hôtels	Chbres	Hôtels	Chbres	Hôtels	Chbres
Sofitel	36	6 489	52	10 008	11	3 543	18	2 875	32	6 780	34	8 403	183	38 098
Novotel	123	15 966	167	30 145	6	1 836	17	2 773	20	3 871	63	13 749	396	68 340
Mercure	283	26 196	263	35 908	-	-	81	10 512	31	4 156	62	8 580	720	85 352
Coralia Club	1	444	-	-	-	-	1	385	10	2 575	-	-	12	3 404
Suitehotel	9	1 175	4	696	-	-	-	-	-	-	-	-	13	1 871
Sans marque hôtellerie	6	449	2	133	-	-	-	-	2	524	24	5 364	34	6 470
HAUT ET MILIEU DE GAMME	458	50 719	488	76 890	17	5 379	117	16 545	95	17 906	183	36 096	1 358	203 535
Etap Hotel	229	17 542	81	7 240	-	-	-	-	1	119	-	-	311	24 901
Formule 1	284	21 060	44	3 183	-	-	3	1 098	24	1 668	17	1 414	372	28 423
Ibis	348	30 719	266	32 974	-	-	38	5 712	15	1 875	25	4 322	692	75 602
ÉCONOMIQUE	861	69 321	391	43 397	-	-	41	6 810	40	3 662	42	5 736	1 375	128 926
Motel 6	-	-	-	-	852	87 860	-	-	-	-	-	-	852	87 860
Red Roof Inn	-	-	-	-	347	38 018	-	-	-	-	-	-	347	38 018
Studio 6	-	-	-	-	41	5 088	-	-	-	-	-	-	41	5 088
ÉCONOMIQUE ÉTATS-UNIS	-	-	-	-	1 240	130 966	-	-	-	-	-	-	1 240	130 966
TOTAL	1 319	120 040	879	120 287	1 257	136 345	158	23 355	135	21 568	225	41 832	3 973	463 427

Parc hôtelier par type d'exploitation au 31 décembre 2004

Marque	Propriété		Location		Gestion		Franchise		Total	
	Hôtels	Chbres	Hôtels	Chbres	Hôtels	Chbres	Hôtels	Chbres	Hôtels	Chbres
Sofitel	29	4 629	44	10 014	96	20 918	14	2 537	183	38 098
Novotel	61	9 171	166	26 009	123	25 742	46	7 418	396	68 340
Mercure	56	5 511	203	28 136	209	28 914	252	22 791	720	85 352
Coralia club	2	548	1	410	9	2 446	-	-	12	3 404
Suitehotel	4	513	9	1 358	-	-	-	-	13	1 871
Sans marque hôtellerie	1	436	4	430	23	4 356	6	1 248	34	6 470
HAUT ET MILIEU DE GAMME	153	20 808	427	66 357	460	82 376	318	33 994	1 358	203 535
Etap Hotel	86	6 745	92	7 978	9	927	124	9 251	311	24 901
Formule 1	237	17 439	117	9 710	3	270	15	1 004	372	28 423
Ibis	130	14 539	281	35 365	62	9 281	219	16 417	692	75 602
ÉCONOMIQUE	453	38 723	490	53 053	74	10 478	358	26 672	1 375	128 926
Motel 6	219	24 211	464	52 099	1	59	168	11 491	852	87 860
Red Roof Inn	94	11 529	153	17 592	-	-	100	8 897	347	38 018
Studio 6	8	891	28	3 757	-	-	5	440	41	5 088
ÉCONOMIQUE ÉTATS-UNIS	321	36 631	645	73 448	1	59	273	20 828	1 240	130 966
TOTAL	927	96 162	1 562	192 858	535	92 913	949	81 494	3 973	463 427

La diversité des modes d'exploitation du parc hôtelier est aussi une caractéristique du positionnement unique de Accor. Marqué par une prédominance des modes d'exploitation directe

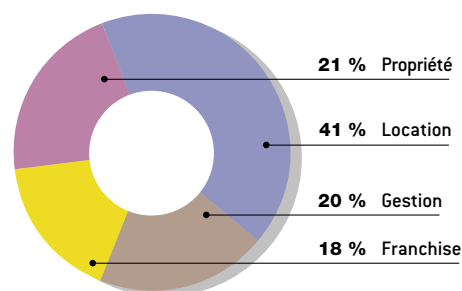
avec 62 % des chambres détenues en propriété et en location, Accor exploite 20 % de ses chambres sous contrat de gestion et 18 % de ses chambres sous contrat de franchise.

Parc hôtelier par type d'exploitation et par zone géographique au 31 décembre 2004

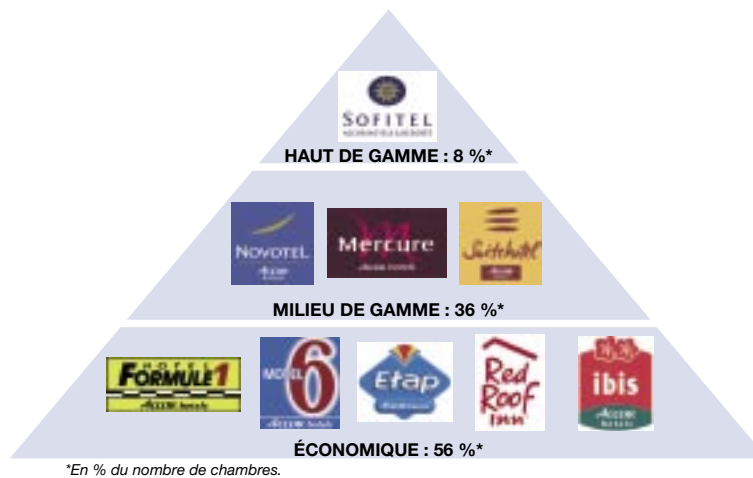
	Propriété		Location		Gestion		Franchise		Total	
	Hôtels	Chbres	Hôtels	Chbres	Hôtels	Chbres	Hôtels	Chbres	Hôtels	Chbres
France	390	33 040	368	43 261	60	7 276	501	36 463	1 319	120 040
Europe hors France	141	16 329	459	60 392	133	23 538	146	20 028	879	120 287
Amérique du Nord	326	38 348	652	75 781	6	1 388	273	20 828	1 257	136 345
Amérique latine et Caraïbes	23	3 389	27	5 282	97	13 642	11	1 042	158	23 355
Afrique Moyen-Orient	34	3 594	7	1 191	90	16 493	4	290	135	21 568
Asie Pacifique	13	1 462	49	6 951	149	30 576	14	2 843	225	41 832
TOTAL	927	96 162	1 562	192 858	535	92 913	949	81 494	3 973	463 427

Pour Accor, une présence mondiale de ses marques sur tous les segments de marché selon des modes d'exploitation adaptés aux risques pays et produit est la clé d'un portefeuille hôtelier équilibré permettant une réduction de sa sensibilité aux cycles.

Réseau Accor Hôtels au 31 décembre 2004



■ Une offre adaptée à la demande : du haut de gamme à l'économique



L'enseigne hôtelière de prestige de Accor, qui se positionne comme l'ambassadeur de l'art de vivre à la française à travers le monde, dispose désormais d'un vrai réseau international, présent dans les grandes métropoles, mais aussi dans les hauts lieux de villégiature. Chaque hôtel a sa personnalité propre, des établissements à l'architecture et au design très contemporains aux palaces mythiques. La gastronomie contribue également à la réputation de la marque, avec de nombreux restaurants reconnus.

Clientèle : 60 % affaires – 40 % loisirs



Novotel est une référence dans l'hôtellerie milieu de gamme et de grand confort. Son réseau international d'hôtels contemporains offre des prestations homogènes partout dans le monde à sa clientèle d'affaires et de loisirs. Pionnier de l'offre famille, Novotel héberge gratuitement les enfants dans la chambre de leurs parents. Novotel poursuit son évolution en s'implantant dans les centres des métropoles et en faisant évoluer son concept de restauration après son concept de chambre.

Clientèle : 62 % affaires – 38 % loisirs



Deuxième chaîne hôtelière intégrée européenne, Mercure se caractérise par des établissements de tradition, qui mettent en valeur, par leur décoration et leur animation, les spécificités culturelles de leur ville ou de leur région. L'enseigne est aussi réputée pour la carte de ses vins « Les grands vins Mercure ».

Clientèle : 55 % affaires – 45 % loisirs



Dernier-né de la gamme Accor, Suitehotel (13 hôtels) offre à ses clients un nouveau concept hôtelier constitué de suites de 30 m² fonctionnelles et modulables intégrant des moyens de communication de pointe. La Boutique Gourmande propose des coffrets gourmets haut de gamme en libre accès (foie gras, saumon fumé, fromages...).

Clientèle : 79 % affaires – 21 % loisirs



Premier réseau intégré d'hôtels économiques en Europe, Ibis propose un service complet de jour comme de nuit et des concepts de restauration originaux, déclinés selon les régions et les saisons. 80 % des établissements sont certifiés ISO 9001 pour leurs services 24h/24. Ibis poursuit activement son développement européen en investissant le cœur des grandes villes d'Angleterre et d'Espagne, et étend son réseau international avec la Chine, l'Inde et le Brésil en marchés prioritaires.

Clientèle : 55 % affaires – 45 % loisirs



Principalement implanté dans le Midwest, le Nord-Est et le Sud des États-Unis, Red Roof Inn est un produit très standardisé, caractérisé par une homogénéité de services à prix économique.

Clientèle : 55 % affaires – 45 % loisirs



Implanté essentiellement en Europe, Etap Hotel propose un hébergement économique, avec des chambres pour une, deux ou trois personnes avec salle de bains, à une clientèle professionnelle et de loisirs. Les établissements sont implantés dans les grandes métropoles, en centre-ville et à proximité des axes routiers et des aéroports.

Clientèle : 60 % affaires – 40 % loisirs



Présent dans tous les États américains et au Canada, Motel 6 est réputé aux États-Unis pour son rapport/qualité prix sur le segment de l'hôtellerie très économique (numéro un au classement Shifflet, référence des études auprès des consommateurs).

Clientèle : 30 % affaires – 70 % loisirs



Référence de l'hôtellerie très économique, Formule 1 propose des chambres fonctionnelles, de confort simple, pour une, deux ou trois personnes.

Clientèle : 55 % affaires – 45 % loisirs

■ Marché et concurrence

Accor se positionne au quatrième rang mondial en nombre de chambres.

Classement mondial

N°	Groupe	Nombre d'hôtels	Nombre de chambres
1	Intercontinental	3 551	536 917
2	Cendant	6 396	520 860
3	Marriott International	2 567	470 496
4	Accor	3 973	463 427
5	Choice	4 977	403 806

Sources : Accor, Base de données MKG Consulting - mars 2005.

Les concurrents de Accor ont en commun d'être très présents sur le marché américain et de préférer les formules d'exploitation en franchise.

Accor est le premier groupe hôtelier en Europe, avec un total de 2 198 hôtels et 240 327 chambres sur l'ensemble de cette zone géographique. Il occupe une position de leader dans de nombreux pays tels que la France (18 % des parts de marché), la Pologne (21 %), la Belgique (11 %), les Pays-Bas (10 %), l'Allemagne (7 %), le Portugal (6 %) et la Hongrie (10 %) et ambitionne de renforcer ses positions au Royaume-Uni, en Espagne et en Italie.

Source : MKG Consulting - mars 2005.

Classement européen des groupes hôteliers

(Périmètre Union européenne 25 pays)

N°	Groupe	Nombre d'hôtels	Nombre de chambres
1	Accor	2 159	235 205
2	Best Western	1 123	73 458
3	Intercontinental	470	72 381
4	Louvre/Envergure	874	62 394
5	Hilton Group	254	54 411

Source : MKG Consulting - février 2005.

Au sein de l'Union européenne des vingt cinq, cinq enseignes Accor figurent parmi les dix premières.

Classement européen des chaînes intégrées

(Périmètre Union européenne 25 pays)

N°	Enseigne	Nombre d'hôtels	Nombre de chambres
1	Best Western	1 123	73 234
2	Ibis	598	61 993
3	Mercure	514	60 157
4	Novotel	279	44 084
5	Holiday Inn	268	41 378
6	Hilton	131	32 911
7	NH	201	28 137
8	Premier Travel Inn	435	26 728
9	Etap Hotel	307	24 426
10	Formule 1	326	24 067

Source : MKG Consulting - février 2005.

SERVICES

Accor est un acteur majeur au plan mondial dans l'émission de titres de service avec pour produit phare : le Ticket Restaurant®. Présent dans 34 pays avec 19 millions d'utilisateurs, Accor Services compte 300 000 entreprises et collectivités clientes et 970 000 prestataires affiliés au 31 décembre 2004.

Son offre originale vise à accompagner les nouveaux modes de vie en conciliant les aspirations légitimes de confort et de bien-être des salariés avec les exigences de productivité des entreprises. Née du Ticket Restaurant® créé à la fin des années cinquante pour faciliter le repas des salariés ne disposant pas de restaurant d'entreprise, cette offre se décline aujourd'hui autour de trois dimensions clés des ressources humaines visant à :

■ **FACILITER LA VIE**, par une ligne de produits qui couvre les besoins essentiels des salariés ou des administrés et permet à l'entreprise d'assumer sa responsabilité sociale. Cette gamme de produit regroupe notamment :



- la participation aux dépenses de la vie courante avec les titres et cartes restaurant et alimentation (Ticket Restaurant®, Ticket Alimentación®) ou la prise en charge des frais de transport (Ticket Transport®) ;



- la gestion des frais professionnels principalement pour l'entretien des vêtements professionnels (Clean Way®) et pour l'entretien des véhicules d'entreprise (Ticket Car®) ;



- l'aide à l'application des obligations légales et sociales des employeurs en matière d'hygiène, de sécurité et de médecine du travail (Eyecare Voucher®) ;



- la gestion déléguée et l'exploitation de résidences (Accueil Partenaires®) ;



- la gestion et le déploiement de programmes sociaux pour les collectivités (Ticket Service®, Ticket à la Carte®).

■ **DÉVELOPPER LE BIEN-ÊTRE**, avec des services qui contribuent à l'équilibre personnel des salariés en conciliant vie professionnelle et vie privée au bénéfice de la performance individuelle et collective, tels que :



- les services d'aide à la famille pour prendre soin des jeunes enfants et des parents à charge (Childcare Vouchers®, WorkLife Benefits®) ;



- les services « vie pratique », pour simplifier le quotidien des salariés : service de pressing, d'aide à domicile, démarches administratives, informations juridiques... (Bien-être à la Carte®, Ticket Emploi Domicile®) ;



- l'accompagnement personnel, basé sur le concept anglo-saxon de l'EAP (Employee Assistance Program), pour apporter conseil et assistance psychologique aux salariés (EAR®, Davidson Trahaire®).

■ **AMÉLIORER LA PERFORMANCE**, à travers une offre de prestations visant à dynamiser l'entreprise par la motivation et la fidélisation de ses collaborateurs, de ses réseaux de distribution et de ses clients, parmi lesquelles :



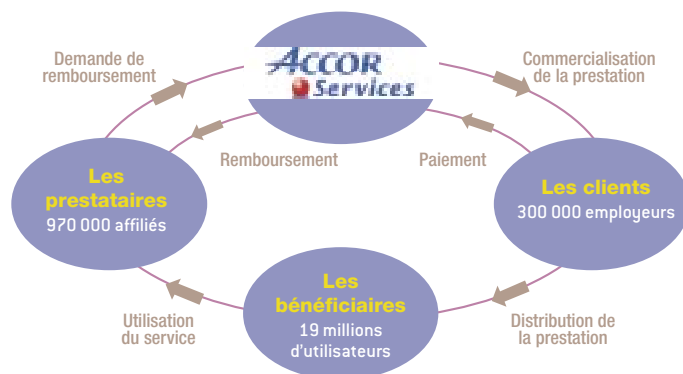
- le marketing relationnel : Accentiv' assure la conception et la gestion de programmes de fidélisation et des campagnes de motivation avec des supports comme les cartes à puce et magnétiques, la distribution de récompenses : chèques cadeaux, cartes cadeaux, cadeaux, catalogues cadeaux et voyages d'incentive (Compliments®) ;



- l'épargne salariale, permettant aux petites et très petites entreprises de faire bénéficier leurs salariés d'un système d'épargne salariale et d'épargne retraite (Tesorus® et Tesorus Retraite®) ;



- la formation, avec le conseil, l'organisation, la gestion et la commercialisation des plans de formation continue (Foragora®, Académie Accor Services®).



Le principe de fonctionnement des titres de service est le suivant : les clients (entreprises ou collectivités) achètent les titres émis par Accor pour le montant de leur valeur faciale, augmentée d'une commission de service. Ils les redistribuent aux bénéficiaires qui parfois contribuent à titre personnel au montant crédité, dans des limites bien précises. Dans un grand nombre de pays, cet avantage social bénéficie de dispositions d'exonérations fiscales qui le rendent encore plus attractif à la fois pour l'employeur et pour le bénéficiaire (4,80 euros par salarié et par jour travaillé pour le Ticket Restaurant® en France au 31 décembre 2004). Le bénéficiaire utilise ses tickets pour leur valeur faciale dans le réseau des prestataires affiliés (restaurants par exemple) qui s'adressent ensuite à Accor pour le remboursement du montant de la valeur faciale (en monnaie locale) des titres présentés, déduction faite d'une commission de remboursement. Entre le moment où Accor perçoit le montant de la valeur des tickets vendus et le moment où Accor doit rembourser les prestataires, les fonds sont placés et dégagent des produits financiers qui, au côté des commissions de service et de remboursement, constituent le chiffre d'affaires de cette activité.

Les titres de service ont une utilité économique et sociale aussi bien pour les pays développés que les pays émergents.

Depuis 1995, Accor Services s'est engagé dans un processus de migration technologique du support des titres du papier vers la carte (magnétique et à puce), pour des raisons opérationnelles de simplicité, de sécurité et d'économies. À fin 2004, Accor Services compte plus de 1,5 million de porteurs de cartes dans près d'une dizaine de pays (Brésil, Argentine, France, Suède, Italie...).

AUTRES ACTIVITÉS

■ Agences de voyages



Accor est un des leaders mondiaux de la gestion des voyages d'affaires (Travel Management) au travers de sa participation de 50 % dans Carlson Wagonlit Travel. Cette société conjointe est née de la fusion des activités voyages d'affaires des groupes français Accor et américain Carlson Companies en janvier 1997, en continuité de l'accord commercial signé en 1994. Carlson Wagonlit Travel génère un volume d'affaires de 11 milliards de dollars US à 100 % et est le numéro deux des spécialistes du voyage d'affaires dans le monde (numéro un en Europe, Asie-Pacifique et Amérique latine).

Face à l'évolution du marché, la mission de Carlson Wagonlit Travel est d'être le prestataire de transactions de voyages le plus compétitif en termes de coût, de qualité et de service ; d'aider les entreprises et les institutions à optimiser leurs budgets voyage avec une gamme de conseils et services couvrant la stratégie d'achat, l'intégration de systèmes, l'optimisation des process et l'externalisation ; le fournisseur privilégié de services d'assistance et de sécurité aux voyageurs.

Aujourd'hui, Carlson Wagonlit Travel met en œuvre un plan stratégique à 3 ans qui s'appuie sur sept priorités :

- finaliser avec succès l'intégration des acquisitions (Protravel en France, Maritz Corporate Travel aux États-Unis et ONBoard en Allemagne) ;
- assurer le leadership dans le domaine des services en ligne, du self-booking et de l'automatisation ;
- développer les services de conseil, de gestion de programmes et d'externalisation ;
- cibler les dépenses hôtelières en exploitant les atouts et savoir-faire uniques de Carlson Wagonlit Travel ;
- renforcer la pénétration du marché des entreprises multinationales en tirant parti de la présence globale et de la gamme mondiale de produits ;
- accroître la présence de Carlson Wagonlit Travel sur le marché des PME ;
- renforcer la position de Carlson Wagonlit Travel pays par pays sur les marchés clés.

Sa position de leader permet aujourd'hui à Carlson Wagonlit Travel d'anticiper les nouvelles exigences des entreprises et de tirer parti du potentiel de croissance du marché des voyages d'affaires à moyen terme.

■ Restauration



Accor intervient dans l'ensemble des métiers de la gastronomie au travers de sa filiale Lenôtre.

Signature de luxe de Accor, Lenôtre rayonne à l'international non seulement par son activité de traiteur de prestige, mais également par son réseau de 40 boutiques réparties dans 9 pays dont l'Allemagne, l'Arabie Saoudite, la Corée du Sud, les États-Unis, le Japon, le Koweït, le Qatar, le Maroc et la Tunisie.

En France, Lenôtre gère un réseau de 9 boutiques, le prestigieux restaurant du Pré Catelan, le restaurant Panoramique du Stade de France et le Pavillon Élysée, un nouveau concept dédié à la gastronomie réunissant une École de Cuisine pour amateurs, un Café Lenôtre et une boutique culinaire.

Par ailleurs, Lenôtre forme chaque année près de 3 000 professionnels à l'École Lenôtre de Plaisir, et compte aujourd'hui 11 meilleurs ouvriers de France, le « Meilleur Sommelier du Monde en 2000 » et un patrimoine de plus de 30 000 recettes.

Accor multiplie les synergies entre Lenôtre et l'activité de restauration de ses hôtels.

Accor est également présent dans la restauration collective en Italie avec sa filiale Gemeaz Cusin et au Brésil dans le cadre d'un joint-venture avec le groupe britannique Compass.

■ Services à bord des trains



Accor se positionne comme un acteur majeur des services à bord des trains en Europe, avec sa filiale la Compagnie des Wagons-Lits. Présente dans 6 pays (Autriche, Royaume-Uni, Espagne, France, Italie et Portugal), la Compagnie des Wagons-Lits veille au bien-être des voyageurs pendant toute la durée de leur trajet, de jour comme de nuit. Elle propose des prestations de restauration – service au bar, service à la place et en voiture-restaurant, vente ambulante et distribution automatique – et d'hôtellerie ferroviaire – accompagnement de voitures-lits et voitures-couchettes – sur les liaisons nocturnes nationales et internationales.

■ Groupe Lucien Barrière SAS

Créé par la famille Desseigne-Barrière, Accor et Colony Capital, le Groupe Lucien Barrière SAS se positionne comme le leader européen dans le secteur des Casinos. Il regroupe 37 établissements de jeux ainsi que 13 hôtels de luxe et une importante activité de restauration avec entre autres le célèbre Fouquet's des Champs-Élysées à Paris.

Le nouveau Groupe s'appuyant sur l'union de leurs savoir-faire respectifs a pour vocation de se développer principalement en France et en Europe au travers d'appels d'offres et d'acquisitions sélectives.

HISTORIQUE

1967

- Paul Dubrule et Gérard Péliçon fondent la SIEH.
- Ouverture du premier hôtel Novotel à Lille.

1974

- Ouverture du premier Ibis à Bordeaux.
- Reprise de Courtepaille.

1975

- Rachat de Mercure.

1976

- Lancement de l'activité hôtelière au Brésil.

1980

- Reprise de Sofitel (43 hôtels et 2 centres de thalassothérapie).

1981

- Introduction en Bourse de SIEH.

1982

- Prise de contrôle de Jacques Borel International, chef de file européen de la restauration collective (Générale de Restauration) et de la restauration de concession (Café Route, L'Arche), et leader mondial pour l'émission de Ticket Restaurant (165 millions de tickets distribués par an dans 8 pays).

1983

- Le Groupe Novotel SIEH - Jacques Borel International devient Accor.

1985

- Création de Formule 1 : Accor crée un nouveau concept d'hôtellerie, faisant appel à des techniques de construction et de gestion particulièrement novatrices.
- Création de l'Académie Accor, première université d'entreprise dans les activités du service en France.
- Acquisition de Lenôtre (traiteur, restauration gastronomique et école de cuisine).

1988

- 100 hôtels nouveaux et 250 restaurants au cours de l'année : en moyenne, une ouverture par jour !

1989

- Formule 1 s'implante pour la première fois à l'étranger avec deux hôtels en Belgique.
- Association avec le Groupe Lucien Barrière SAS pour le développement d'ensembles hôtel-casino.

1990

- Acquisition de la chaîne Motel 6 aux États-Unis, qui regroupe 550 hôtels. Accor devient numéro un mondial de l'hôtellerie gérée ou en propriété (hors franchise) avec l'ensemble de ses marques.

1991

- Réussite de l'offre publique d'achat sur la Compagnie Internationale des Wagons-Lits et du Tourisme qui exerce ses activités dans l'hôtellerie (Pullman, PLM, Altea, Arcade), la location de voitures (Europcar), les services ferroviaires (Wagons Lits), les agences de voyages (Wagonlit Travel), la restauration collective (Eurest) et la restauration d'autoroute (Relais Autoroute).
- Création de Etap Hotel.

1993

- Création de Accor Asie Pacific Corp. (AAPC) suite à la fusion des activités de Accor dans la région avec Quality Pacific Corp.
- Prise de participation dans la chaîne hôtelière Pannonia (24 hôtels), dans le cadre des privatisations en Hongrie.

1994

- Partenariat entre Carlson et Wagonlit Travel dans le domaine du voyage d'affaires.

1995

- Cession de Eurest à Compass : Accor est le premier actionnaire du leader mondial de la restauration collective.
- Le marché des titres de service de Accor a doublé sa taille en trois ans et compte 10 millions d'utilisateurs/jour.
- Cession de 80 % de la participation dans les activités de restauration de concession.
- Lancement d'un programme intensif de formation et d'information dans le domaine de la protection de l'environnement.

1996

- Accor est numéro un de l'hôtellerie en Asie-Pacifique avec 144 hôtels dans 16 pays et 56 projets en chantier.
- Ibis, Etap Hotel et Formule 1 sont regroupés sous l'égide de la société Sphere International.
- Lancement de la « Carte Compliment » en partenariat avec American Express.

1997

- Accor se dote d'une nouvelle structure de Direction : Paul Dubrule et Gérard Péliçon deviennent co-Présidents du Conseil de Surveillance ; Jean-Marc Espalioux est nommé Président du Directoire.
- Lancement du projet « Accor 2000 » : relance du développement et « bond en avant technologique ».
- Fusion effective des activités de voyages d'affaires de Accor et de Carlson Companies avec la création de Carlson Wagonlit Travel, société commune détenue à parité égale.
- Offre publique d'achat sur la totalité du capital de Accor Asie Pacifique Corp.
- Prise de participation majoritaire dans la SPIC, renommée Accor Casinos.

1998

- Lancement de la « Carte Corporate » en partenariat avec Air France, American Express et Crédit Lyonnais.
- Développement de la politique de partenariats : Air France, SNCF, American Express, Crédit Lyonnais, Danone, France Télécom...

1999

- 639 nouveaux hôtels, soit une croissance de 22 % du parc due notamment à l'acquisition de Red Roof Inn aux États-Unis.
- Lancement de la stratégie Internet.
- Accor cède sa participation de 50 % dans Europcar International.

2000

- Accor, partenaire officiel du Comité National Olympique et Sportif Français, est présent aux Jeux Olympiques de Sydney.
- Ouverture de 254 nouveaux hôtels, dont 12 Sofitel.
- Lancement de Accorhotels.com.
- Renforcement de la visibilité et de la notoriété internationales du Groupe par l'intégration de la mention « Accor » sur les logos des marques.
- Démarrage de la carte restaurant à puce en Chine.
- Prise de participation minoritaire dans Go Voyages (38,5 % du capital).
- Cession de Courtepaille.

2001

- Campagne de publicité mondiale pour accélérer le développement de la notoriété et de la visibilité de Accor.
- Percée de l'hôtellerie en Chine en partenariat avec les groupes Zenith Hotel International et Beijing Tourism Group.
- Poursuite du développement des services sur le marché en forte croissance de l'assistance aux salariés avec l'acquisition de Employee Advisory Resource Ltd. en Grande-Bretagne.
- Lancement de Suitehotel sur le marché européen.

2002

- Ouvertures de 14 établissements Sofitel dans les grandes villes internationales.
- Prise de participation de 30 % dans le capital du groupe hôtelier allemand Dorint AG (87 hôtels, 15 257 chambres).
- Poursuite du développement international de Accor Services sur le marché de l'assistance aux salariés avec l'acquisition de l'australien Davidson Trahaire.
- Accor Casinos est détenue à parité entre Accor et le fonds d'investissement Colony Capital ; Accor demeure l'opérateur industriel.
- Accor porte à 60 % sa participation dans le capital de Go Voyages.
- Accor est présent aux Jeux Olympiques d'hiver de Salt Lake City.

2003

- Rachat de minoritaires à hauteur de 8,41 % portant ainsi la participation dans Orbis à 35,58 %.
- Acquisition de 10 % complémentaires du capital de Go Voyages, portant la participation de Accor à 70 %.
- Tous les hôtels Dorint sont « cobrandés » Dorint Sofitel, Dorint Novotel et Dorint Mercure.



→ ANALYSE DES RÉSULTATS 2004

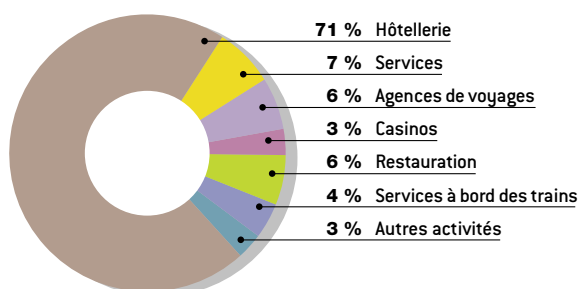
En 2004, dans une conjoncture contrastée sur les principaux marchés, les résultats de Accor ont renoué avec la croissance et atteint les objectifs annoncés, tandis que la situation financière a poursuivi son amélioration.

Accor a poursuivi son développement en 2004 et pris des initiatives stratégiques : 188 nouveaux hôtels ont ouvert dans le monde ; le premier Ibis en Chine a rencontré un grand succès ; Carlson Wagonlit Travel a gagné des parts de marché ; Lenôtre a réalisé une magnifique performance à l'occasion des Jeux Olympiques d'Athènes ; le Groupe a conclu des alliances significatives telles que l'entrée dans le capital du Club Méditerranée et le rapprochement avec le Groupe Lucien Barrière SAS. Cette stratégie va permettre de créer des relais de croissance pour l'avenir.

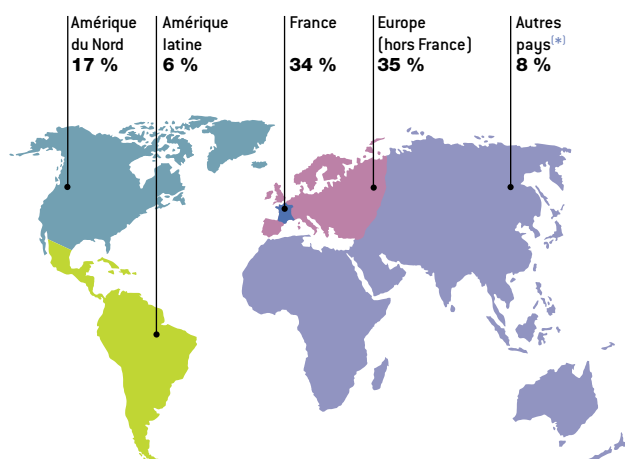
CHIFFRE D'AFFAIRES CONSOLIDÉ

Le chiffre d'affaires consolidé de Accor pour l'année 2004 progresse de 4,3 % (295 millions d'euros en valeur absolue) à 7 123 millions d'euros. Hors effet de change et de périmètre, il augmente de 4,6 % (+ 5,1 % au quatrième trimestre), reflétant un bon niveau global d'activité.

Chiffre d'affaires par métier



Chiffre d'affaires par zone géographique



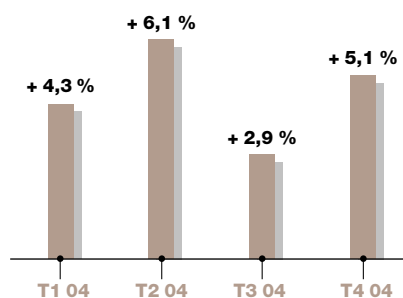
(*) Structures mondiales comprises dans les autres pays.

La variation du chiffre d'affaires en données publiées s'analyse de la façon suivante :

• activité (à périmètre et change constants) :	+ 4,6 %
dont Hôtellerie :	+ 4,1 %
Services :	+ 9,4 %
• développement :	+ 3,0 %
• effet de change :	- 2,0 %
• cessions d'actifs :	- 1,2 %

Le deuxième trimestre avait bénéficié d'un effet de base favorable par rapport à 2003. Après un été difficile dans l'hôtellerie, en particulier en France et pour l'hôtellerie économique aux États-Unis, le quatrième trimestre marque un redressement, en particulier pour l'hôtellerie haut et milieu de gamme et pour l'hôtellerie économique américaine, qui commence à profiter de la croissance.

Évolution trimestrielle du chiffre d'affaires 2004 à périmètre et change constants : + 4,6 % sur l'année



Chiffre d'affaires par métier

En millions d'euros	2002	2003 ^(*)	2004	Variation 04/03
HÔTELLERIE	5 014	4 851	5 036	+ 3,8 %
Haut et milieu de gamme	2 660	2 694	2 865	+ 6,4 %
Économique	1 140	1 168	1 249	+ 7,0 %
Économique États-Unis	1 214	989	922	- 6,7 %
SERVICES	482	472	507	+ 7,5 %
Agences de voyages	453	382	441	+ 15,4 %
Casinos	253	212	221	+ 4,4 %
Restauration	432	419	449	+ 7,2 %
Services à bord des trains	284	277	261	- 5,6 %
Autres	221	215	208	- 3,7 %
TOTAL	7 139	6 828	7 123	+ 4,3 %

^(*) Pour être comparable au chiffre d'affaires présenté en 2004, le chiffre d'affaires 2003 a été retraité. Les retraitements sont relatifs soit à des réallocations de zones géographiques, soit à des réallocations de métiers.

■ Hôtellerie

Le chiffre d'affaires de l'ensemble de l'hôtellerie pour l'année 2004 est en hausse de 4,1 % en données comparables, à 5 036 millions d'euros. Il progresse de 3,8 % en données publiées, en raison d'un

impact de change défavorable lié au dollar (- 2,2 %), compensé par la contribution des nouvelles ouvertures (+ 2,8 %).

Composition du RevPAR par segment en cumul à fin décembre 2004

Hôtellerie (filiales et gestion)	Taux d'occupation (en %)	(variation en pts)	Prix moyen (variation en %)	RevPAR (variation en %)	RevPAR à PCC ^(*) (variation en %)
Haut et milieu de gamme Europe	63,3 %	+ 1,1	+ 0,2 %	+ 1,9 %	+ 2,4 %
Économique Europe	72,7 %	+ 0,6	+ 2,5 %	+ 3,3 %	+ 2,7 %
Économique États-Unis (en USD)	65,0 %	+ 0,6	+ 1,2 %	+ 2,2 %	+ 2,1 %

^(*) Filiales seules, variation à périmètre et taux de change constants.

Le RevPAR, « *Revenue Per Available Room* » ou revenu par chambre disponible, se définit comme le produit du taux d'occupation

de l'hôtel par le prix moyen de commercialisation de ses chambres. Il correspond donc au chiffre d'affaires hébergement de l'hôtel.

RevPAR par marché en cumul à fin décembre 2004

En monnaie locale	Nombre de chambres (filiales et gestion)	Taux d'occupation (variation en %)	(variation en pts)	Prix moyen (variation en %)	RevPAR ⁽¹⁾ (variation en %)	RevPAR à PCC ⁽²⁾ (variation en %)
France	81 873	69,1 %	+ 0,4	+ 1,1 %	+ 1,7 %	+ 1,5 %
Allemagne	37 780	63,5 %	+ 0,5	+ 7,8 %	+ 8,7 %	+ 2,9 %
Royaume-Uni	11 345	75,0 %	+ 1,1	+ 5,4 %	+ 6,9 %	+ 6,7 %
Pays-Bas	6 434	67,7 %	- 0,1	- 0,1 %	- 0,3 %	- 0,9 %
Belgique	5 487	70,0 %	+ 1,4	+ 0,2 %	+ 2,2 %	+ 2,1 %
Espagne	4 517	70,0 %	+ 1,6	- 1,2 %	+ 1,1 %	- 2,2 %
Italie	3 984	56,6 %	- 1,5	- 2,6 %	- 5,2 %	- 2,6 %
Hongrie	3 348	67,5 %	+ 8,1	+ 0,4 %	+ 14,1 %	+ 14,1 %
États-Unis (haut et milieu de gamme)	3 765	71,1 %	+ 7,8	+ 5,1 %	+ 18,0 %	+ 18,5 %

⁽¹⁾ Filiales (propriété/location) et hôtels sous contrat de gestion.

⁽²⁾ Filiales seules, variation à périmètre et taux de change constants.

Le chiffre d'affaires de l'hôtellerie haut et milieu de gamme (Sofitel, Novotel, Mercure) s'établit à 2 865 millions d'euros, en hausse de 6,4 % en données publiées et de 5,0 % à périmètre et change constants. Le développement contribue positivement à hauteur de 2,7 %.

L'été a été difficile en France, entraînant un recul de 2,6 % du chiffre d'affaires à données comparables au cours du troisième trimestre ; l'année s'est soldée par une hausse de 1,1 %. Les hôtels dans les villes de province ont enregistré de meilleures performances que celles des hôtels parisiens. De même, l'Espagne et l'Italie ne montrent pas encore de signes tangibles de forte reprise.

En revanche, dans le reste de l'Europe, le chiffre d'affaires a augmenté de 4,6 % en 2004 à périmètre et change constants, avec notamment des progressions de 5,7 % en Allemagne et 9,7 % au Royaume-Uni ; en Amérique du Nord, le chiffre d'affaires de l'hôtellerie haut et milieu de gamme a augmenté de 17,8 % en données comparables, reflétant la reprise conjoncturelle. L'Europe de l'Est, l'Asie et l'Amérique latine enregistrent également de bonnes performances.

Le revenu par chambre disponible (RevPAR) est en hausse de 1,9 % en données publiées pour les filiales et hôtels gérés en Europe. Pour les hôtels en filiale et à périmètre et change constants, le RevPAR augmente de 2,4 %. Le taux d'occupation et les prix moyens progressent de nouveau (respectivement + 1,1 point et + 0,2 %).

Dans l'hôtellerie économique hors États-Unis (Ibis, Etap Hotel et Formule 1), l'année 2004 démontre une fois de plus la croissance régulière de ces marques, avec un chiffre d'affaires qui augmente de 7,0 % en données publiées à 1 249 millions d'euros ; à périmètre et change constants, la progression est de 3,3 %, dont + 2,5 % en France et + 4,0 % pour le reste de l'Europe. Le développement contribue positivement à hauteur de 5,1 %.

Le RevPAR de l'hôtellerie économique en Europe augmente de 3,3 %. La progression des prix moyens s'accélère (+ 2,5 % après + 0,9 % en 2003), tandis que les taux d'occupation repartent à la hausse, de 0,6 point par rapport à 2003.

L'année 2004 a été marquée, dans l'hôtellerie économique aux États-Unis (Motel 6 et Red Roof Inn), par l'accélération du programme de rénovation de Red Roof Inn (30 hôtels) et par la nette reprise du chiffre d'affaires au 4^e trimestre. Une progression de 4,7 % a en effet été enregistrée sur les trois derniers mois de l'année, après + 2,3 % au premier trimestre, + 2,4 % au second trimestre et + 1,4 % au troisième trimestre, à périmètre et change constants.

Sur l'année, le chiffre d'affaires progresse de 2,6 % à périmètre et change constants en 2004 pour atteindre 922 millions d'euros (- 6,7 % en données publiées).

Le RevPAR de l'hôtellerie économique aux États-Unis augmente de 2,2 %, reflétant la reprise à la fois des taux d'occupation (+ 0,6 point) et des prix moyens (+ 1,2 %). Les hôtels rénovés Red Roof Inn enregistrent des augmentations de RevPAR de 13,7 % (+ 4,4 points pour les TO et + 6,2 % pour les prix moyens).

■ Services

Les Services poursuivent leur croissance régulière et soutenue en 2004, avec un chiffre d'affaires de 507 millions d'euros, en hausse de 7,5 % en données publiées et de 9,4 % à périmètre et change constants. Sur une base comparable, l'augmentation est de 7,5 % en Europe et 11,8 % en Amérique latine.

Hors Italie, où la concurrence s'est exacerbée, le chiffre d'affaires aurait augmenté de 11,3 %.

■ Autres activités

AGENCES DE VOYAGES

Le chiffre d'affaires s'est élevé à 441 millions d'euros, en progression de 15,4 % en données publiées et de 5,7 % à périmètre et change constants. Cette amélioration est due à la reprise du trafic et à l'arrivée de nouveaux clients, ainsi qu'à la croissance externe, avec l'acquisition de Maritz aux États-Unis et de Protravel en France.

CASINOS

Le chiffre d'affaires des casinos augmente de 4,4 % en données publiées et de 0,5 % en données comparables à 221 millions d'euros. Le développement contribue à hauteur de 3,9 % à cette croissance, grâce à l'ouverture du casino de Fribourg (Suisse) et à l'augmentation du nombre de machines à sous à Carnac, Sainte-Maxime et Dinant (Belgique).

RESTAURATION

Le chiffre d'affaires de la restauration (restauration publique et collective en Italie et au Brésil, Lenôtre) atteint 449 millions d'euros, une hausse de 7,2 % en données publiées et de 8,3 % en données comparables.

SERVICES À BORD DES TRAINS

Le chiffre d'affaires des services à bord des trains recule de 5,6 % à 261 millions d'euros en données publiées, suite à l'arrêt de contrats (Belgique) ; à périmètre constant, il est en hausse de 1,9 %.

RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION

Le **résultat brut d'exploitation**, qui comprend les revenus et charges d'exploitation, constitue un agrégat clé de mesure de la gestion (avant loyers, amortissements et provisions, résultat financier et impôts).

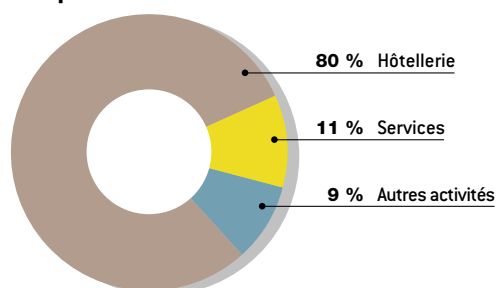
Le résultat brut d'exploitation de l'ensemble du Groupe s'établit à 1 859 millions d'euros, en augmentation de 5,1 % par rapport à celui de l'année 2003 (1 769 millions d'euros), soit + 90 millions d'euros en valeur absolue.

Cette variation de 5,1 %, soit 90 millions d'euros, se décompose de la façon suivante (en millions d'euros) :

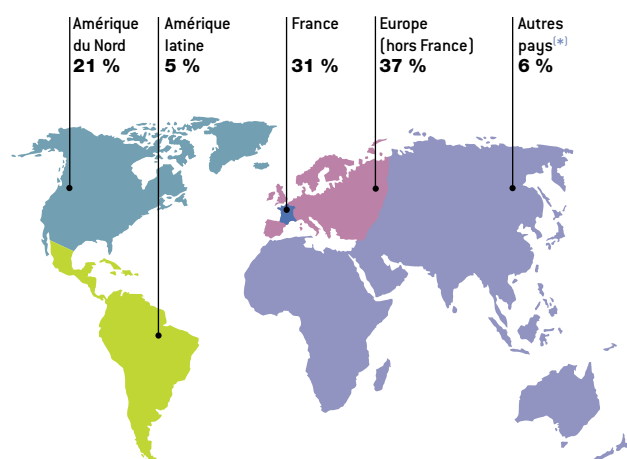
• activité (à périmètre et change constants) :	+ 107
• développement :	+ 44
• effets de change :	- 46
• cessions d'actifs :	- 15

La marge brute d'exploitation (RBE/CA) est en léger progrès : + 0,2 point à 26,1 %.

RBE 2004 par métier



RBE 2004 par zone géographique



(*) Structures mondiales comprises dans les autres pays.

■ Analyse des marges opérationnelles par métier

HÔTELLERIE HAUT ET MILIEU DE GAMME



En millions d'euros	2003	2004	Δ publiée	Δ PCC(*)
Chiffre d'affaires	2 694	2 865	+ 6,4 %	+ 5,0 %
RBE	648	698	+ 7,7 %	+ 7,2 %
% chiffre d'affaires	24,0 %	24,4 %	+ 0,4 pt	+ 0,5 pt

(*) PCC : Périmètre et change constants.

Dans l'hôtellerie haut et milieu de gamme, la marge atteint 24,4 %, en hausse de 0,5 point à périmètre et change constants.

Ce segment affiche une reprise encore contrastée selon les marchés :

- 35 % des marchés sont en croissance avec des marges en augmentation de 3,3 points ;
- 65 % des marchés n'affichent pas encore de croissance franche et ont des marges en baisse de 1,1 point.

En France, la marge baisse de 1 point (- 7 millions d'euros de RBE à périmètre et change constants), compte tenu d'un chiffre d'affaires en progression limitée de 1,1 % et d'une hausse des coûts salariaux (impact du SMIC sur l'échelle des salaires).

Au Royaume-Uni, la marge est en hausse de 1,9 point (+ 9 millions d'euros de RBE à périmètre et change constants), compte tenu d'un chiffre d'affaires en hausse de 9,7 % et ce, malgré une hausse des coûts salariaux.

Sur le marché américain, la hausse de la marge brute est de 5,4 points (+ 16 millions d'euros de RBE à périmètre et change constants), avec un chiffre d'affaires en hausse de 17,8 %.

HÔTELLERIE ÉCONOMIQUE (HORS USA)



En millions d'euros	2003	2004	Δ publiée	Δ PCC(*)
Chiffre d'affaires	1 168	1 249	+ 7,0 %	+ 3,3 %
RBE	420	451	+ 7,4 %	+ 3,2 %
% chiffre d'affaires	36,0 %	36,1 %	+ 0,1 pt	0,0 pt

(*) PCC : Périmètre et change constants.

La marge brute d'exploitation de l'hôtellerie économique hors États-Unis se maintient à un niveau élevé de 36,1 %, en dépit de l'accroissement des coûts salariaux dans la plupart des pays européens.

HÔTELLERIE ÉCONOMIQUE USA



En millions d'euros	2003	2004	Δ publiée	Δ PCC(*)
Chiffre d'affaires	989	922	- 6,7 %	+ 2,6 %
RBE	368	332	- 9,7 %	- 0,5 %
% chiffre d'affaires	37,2 %	36,0 %	- 1 pt	- 1,2 pt

(*) PCC : Périmètre et change constants.

Dans l'hôtellerie économique aux États-Unis, la marge recule sur l'ensemble de l'année 2004 de 1,2 point à 36 %. Elle a été pénalisée par des coûts non récurrents de l'ordre de 13 millions de dollars relatifs à des risques d'accidents du travail en Californie. Hors cet effet, la marge aurait été de 37,1 % en 2004, stable par rapport à l'an dernier.

SERVICES



En millions d'euros	2003	2004	Δ publiée	Δ PCC ^(*)
Chiffre d'affaires	472	507	+ 7,5 %	+ 9,4 %
RBE	189	208	+ 10,2 %	+ 14,8 %
% chiffre d'affaires	40,1 %	41,1 %	+ 1 pt	+ 2,0 pt

(*) PCC : Péri-mètre et change constants.

La marge brute d'exploitation des Services s'établit à l'issue de l'année 2004 à 41,1 %, contre 40,1 % en 2003. On constate une amélioration de la marge tout particulièrement :

- au Brésil : + 2,5 points, grâce à la nouvelle politique commerciale de conquête de parts de marché de nouveaux clients à forte marges (PME) ;
- en Belgique : + 5,6 points, suite au lancement de nouveaux produits Chèque emploi/formation ;
- au Mexique : + 15,5 points, suite aux économies d'échelle réalisées dans le cadre de l'acquisition de Dicasa en 2003.

RÉSULTAT OPÉRATIONNEL

Le résultat opérationnel correspond au résultat brut d'exploitation après loyers, amortissements et provisions. Il s'établit à 662 mil-

lions d'euros à la fin de l'année 2004 contre 603 millions d'euros l'année précédente, soit une progression de :

En millions d'euros	2002	2003	2004	Variation 2004/03
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	1 936	1 769	1 859	+ 5,1 %
Loyers	(726)	(730)	(760)	-
Amortissements et provisions	(455)	(436)	(437)	-
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	755	603	662	+ 9,8 %

Les amortissements représentent 11,1 % des immobilisations corporelles nettes au bilan.

RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT

Le **résultat courant avant impôt**, qui intègre le résultat opérationnel auquel s'ajoutent le résultat financier et la quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence, représente les résultats des opérations après financement des différentes activités du Groupe et avant impôt.

En 2004, le résultat courant avant impôt atteint 592 millions d'euros, en progression de 13,2 %. Ce montant se situe dans la fourchette haute de l'objectif annoncé lors de la publication des résultats semestriels, en septembre 2004, de 570 à 590 millions d'euros. Cette évolution marque le retour à la croissance, après une année 2003 difficile.

En millions d'euros	2002	2003	2004	Variation 2004/03
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	755	603	662	+ 9,8 %
Résultat financier	(66)	(74)	(80)	-
Quote-part des sociétés mises en équivalence	14	(6)	10	-
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT	703	523	592	+ 13,2 %

Le résultat financier 2004 est de - 80 millions d'euros, contre - 74 millions d'euros en 2003. Il est composé des intérêts financiers, qui passent de - 71 millions d'euros en 2003 à - 79 millions d'euros, et d'autres revenus et charges financières. Parmi ces derniers figurent 10 millions d'euros de gains de change, contre 6 millions d'euros en 2003.

Globalement, les coûts de détention des actifs du Groupe (loyers + amortissements + résultat financier) passent de 1 240 millions d'euros en 2003 à 1 277 millions d'euros et restent stables à 18 % du chiffre d'affaires.

Le résultat des sociétés mises en équivalence est de 10 millions d'euros contre - 6 millions d'euros en 2003. Il comporte notamment les résultats de Orbis en Pologne (détenu à 35,6 % à fin 2004), des fonds d'investissements STI en Tunisie et Risma au Maroc, des hôtels Dorint en Allemagne ou encore de l'hôtellerie en Asie Pacifique.

Jusqu'à décembre 2004, figurait également dans ce poste le résultat de la Société des Hôtels et Casino de Deauville, dont Accor détenait 34,9 % à fin 2003. L'accord donnant lieu à la création du Groupe Lucien Barrière SAS ayant été signé, Accor détient désormais 34 % de celui-ci et consolide le nouvel ensemble par intégration proportionnelle au 31 décembre 2004.

RÉSULTAT NET, PART DU GROUPE

En millions d'euros	2002	2003	2004	Variation 2004/03
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT	703	523	592	+ 13,2 %
Résultat sur patrimoine hôtelier	54	68	(26)	-
Résultat de la gestion des autres actifs	(30)	(17)	(115)	-
Amortissement des écarts d'acquisition	(109)	(107)	(115)	-
Impôts	(234)	(163)	(158)	-
Résultat exceptionnel (net d'impôt)	68	-	83	-
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	452	304	261	- 14,1 %
Intérêts minoritaires	(22)	(34)	(22)	-
RÉSULTAT NET, PART DU GROUPE	430	270	239	- 11,5 %

Le résultat sur la gestion du patrimoine hôtelier, qui enregistre les plus ou moins-values de cession récurrentes des actifs hôteliers, s'établit à - 26 millions d'euros en 2004 contre 68 millions d'euros l'année précédente. En 2003, les plus-values sur la cession de murs d'hôtels avaient été beaucoup plus importantes, puisqu'elles avaient totalisé 102 millions d'euros contre seulement 13 millions d'euros en 2004. Des provisions ont également été passées pour 39 millions d'euros.

Le résultat sur la gestion des autres actifs est de - 115 millions d'euros, contre - 17 millions d'euros en 2003. Une provision de 58 millions d'euros a été enregistrée sur les moins-values potentielles sur titres Compass. Par ailleurs, le poste « Gains et pertes non opérationnelles » comprend des coûts de restructuration pour 29 millions d'euros.

Le montant de la charge d'impôt s'établit à 158 millions d'euros contre 163 millions d'euros en 2003. Le taux effectif d'imposition (en pourcentage du résultat courant) est de 27,9 % contre 27,6 % en 2003.

La plus-value dégagée de la cession de Accor Casinos dans le cadre de la création du Groupe Lucien Barrière SAS est comptabilisée en résultat exceptionnel pour un montant de 83 millions d'euros. Aucun résultat exceptionnel n'avait été enregistré en 2003.

Le **résultat net de l'ensemble consolidé** s'établit donc à 261 millions d'euros, contre 304 millions d'euros à fin 2003.

Après intérêts minoritaires pour un montant de 22 millions d'euros, le **résultat net, part du Groupe** pour l'année 2004, s'élève à 239 millions d'euros, en baisse de 11,5 % par rapport à 2003.

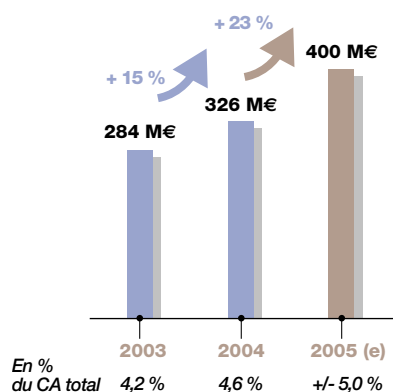
En conséquence, le **bénéfice net par action** atteint 1,20 euro contre 1,36 euro l'année précédente, sur la base du nombre moyen pondéré d'actions en circulation au cours de l'année 2004 (soit 199 125 799).

FLUX FINANCIERS

En millions d'euros	2002	2003	2004	Variation 2004/03
MBA d'exploitation	961	847	906	+ 7,0 %
Investissements sur actifs existants	(316)	(284)	(326)	+ 14,8 %
AUTOFINANCEMENT DISPONIBLE	645	563	580	+ 3,0 %
Investissements de développement	(802)	(586)	(738)	+ 25,9 %
Produits de cessions d'actifs	660	461	456	- 1,1 %
Dividendes et autres	(456)	(98)	72	-
DIMINUTION/(AUGMENTATION) DE L'ENDETTEMENT NET	47	340	370	-

La marge brute d'autofinancement d'exploitation atteint 906 millions d'euros en 2004, en progression de 7 %.

Relance des investissements de rénovation et repositionnement produits



Les **investissements sur actifs existants** ont augmenté de près de 15 % en 2004, pour atteindre 326 millions d'euros. Ils représentent 4,6 % du chiffre d'affaires, contre 4,2 % en 2003. L'**autofinancement disponible** s'établit à 580 millions d'euros.

En 2004, les investissements de développement ont représenté 738 millions d'euros, contre 586 millions d'euros en 2003, dont 308 millions d'euros pour l'acquisition de 28,9 % de Club Méditerranée (dont 296 millions d'euros ont été financés en capital ; 56 millions d'euros de complément de prix sont inclus dans les 308 millions d'euros, payables en actions à hauteur de 17 millions d'euros).

Hors la prise de participation dans Club Méditerranée, le montant des investissements est de 430 millions d'euros.

Investissements de développement

En millions d'euros	2003	2004
HÔTELLERIE	463	286
Haut de gamme	42	29
Milieu de gamme Europe	181	114
Économique hors États-Unis	148	98
Économique États-Unis	15	8
Hôtellerie pays émergents	77	37
SERVICES	68	31
AUTRES MÉTIERS	55	113
CLUB MÉDITERRANÉE	-	308
TOTAL	586	738

Les cessions d'actifs se sont élevées à 456 millions d'euros contre 461 millions d'euros en 2003.

Cessions d'actifs

En millions d'euros	2003	2004
Immobilier hôtelier	265	190
Actifs hôteliers (murs et/ou fonds de commerce)	101	80
Accor Casinos	-	132
Autres	95	54
TOTAL	461	456

RATIOS FINANCIERS

■ Dette nette sur fonds propres

La dette nette de Accor continue de se réduire : 370 millions d'euros de moins en 2004 et s'établit à 2 092 millions d'euros. Hors effet de change, la réduction de la dette est de 344 millions d'euros en 2004, après 167 millions d'euros en 2003 et 107 millions d'euros en 2002.

Le taux d'intérêt moyen de la dette de Accor est de 3,35 % en 2004, contre 3,29 % en 2003. La dette est répartie pour 56 % à taux fixe (3,19 %) et 44 % à taux variable (3,56 %).

Avec un montant de fonds propres et intérêts minoritaires de 3 833 millions d'euros et un endettement net de 2 092 millions d'euros au 31 décembre 2004, le **ratio dette nette sur fonds propres** du Groupe s'établit à 55 % contre à 67 % à la fin de l'exercice 2003.

■ Couverture des charges financières par le résultat brut d'exploitation

Le ratio de couverture des charges financières ajustées (résultat des intérêts financiers augmentés de 1/3 des loyers de l'exercice) par le résultat brut d'exploitation est inchangé par rapport à 2003 : le résultat brut d'exploitation représente 5,6 fois les charges financières.

■ Marge brute d'autofinancement d'exploitation courante ajustée/dette nette ajustée

La marge brute d'autofinancement d'exploitation courante ajustée est constituée de la marge brute d'exploitation courante augmentée de 2/3 du montant des loyers de l'exercice.

Selon les principes de calcul des principales agences de notation, la dette nette est ajustée de 8 fois le montant des loyers annuels.

À la fin de l'année 2004, le ratio de marge brute d'autofinancement/dette nette ajustée s'est amélioré de 1,1 point, passant de 15,7 % en 2003 à 16,8 %.

RENTABILITÉ DES CAPITAUX ENGAGÉS

La rentabilité des capitaux engagés (ROCE), mesurée par l'excédent brut d'exploitation rapporté à la valeur brute des immobilisations, augmentée du besoin en fonds de roulement, s'élève à 10 % en 2004 contre 9,2 % en 2003. En excluant les hôtels en cours de construction, le ROCE aurait été de 10,2 % à fin 2004, contre 9,4 % à fin 2003.

à souscrire ou acquérir un nombre d'actions représentant plus de 8 % du capital de Accor S.A.

Enfin, l'Assemblée Générale du 4 mai 2004 a autorisé le Directoire pour une durée de vingt-six mois à procéder à l'émission d'actions et/ou autres titres donnant accès au capital de la Société, réservée aux salariés.

OPÉRATIONS FINANCIÈRES AUTORISÉES EN ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE

L'Assemblée Générale Mixte du 4 mai 2004 a renouvelé les autorisations au Directoire à l'effet d'émettre des actions et autres valeurs mobilières avec ou sans droit préférentiel de souscription, y compris en cas d'offre publique d'échange.

De plus, l'Assemblée Générale Mixte du 20 mai 2003 a autorisé pour une durée de trente-huit mois le Directoire à consentir des options de souscription ou d'achat d'actions aux membres du personnel ou mandataires sociaux (au sens de l'article L. 225-185 du Code de Commerce). Le nombre total d'options pouvant être consenties au titre de cette autorisation ne pourra donner droit

CRÉATION DE VALEUR

La création de valeur économique se détermine comme suit :

$$\left(\text{ROCE après impôt} - \text{Coût moyen pondéré du capital} \right) \times \text{capitaux employés}$$

Avec un ROCE après impôt de 8,3 % et un coût moyen pondéré du capital de 6,4 %, appliqué à 11,5 milliards d'euros de capitaux employés, Accor crée de la valeur (*Economic Value Added*, EVA®) pour 219 millions d'euros, contre 208 millions d'euros en 2003, soit une progression de 5,3 %.

Nature de l'autorisation	Date d'autorisation	Montant autorisé (€)	Durée et limite de validité	Utilisation de l'autorisation au cours de l'exercice 2004
OPÉRATIONS SUR CAPITAL				
Augmentation de capital (nominal) et valeurs immobilières composées	Assemblée Générale du 4 mai 2004 9 ^e , 10 ^e , 11 ^e , 12 ^e résolutions	(nominal)	26 mois - juillet 2006	
- avec droit préférentiel		200 millions		Émission d'ORANE le 12/07/04 à hauteur de 278 613 000 euros remboursées le 08/11/04 et converties en 6 965 325 actions
- sans droit préférentiel		100 millions		
- rémunération de titres apportés à une OPE		100 millions		
Augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices et primes		200 millions		
Limitation globale des autorisations d'augmentation du capital social (nominal)		300 millions		
PLANS D'OPTIONS ET D'ACHATS D' ACTIONS				
Plans d'options de souscription d'actions réservées au personnel Plans d'options d'achat d'actions réservés au personnel	Assemblée Générale du 20 mai 2003 15 ^e résolution	Limitation à 8 % du capital des options ouvertes et non encore levées	38 mois - juillet 2006	Directoire du 07/01/04 Attribution de 1 482 900 options de souscription d'actions
AUGMENTATION DE CAPITAL RÉSERVÉE AUX SALARIÉS	Assemblée Générale du 4 mai 2004 13 ^e résolution	Limitation à 2 % du capital	26 mois - juillet 2006	- Augmentation du capital du 09/07/04 : création de 391 134 actions nouvelles représentant 0,19 % du capital au 31/12/04 - 88 131 Bons d'épargne en actions attribués le 09/07/04

→ STRATÉGIE DU GROUPE, POLITIQUE D'INVESTISSEMENT ET PERSPECTIVES

Après deux années difficiles, Accor a renoué avec la croissance en 2004 et a élargi son offre grâce à des avancées stratégiques, confortant ainsi sa position d'acteur majeur dans le monde du voyage, du tourisme et des services aux entreprises.

L'année 2005 marquera un tournant dans la stratégie du Groupe : l'investissement de 1 milliard d'euros par Colony Capital et l'engagement dans une politique immobilière innovante vont permettre de bénéficier de marges de manœuvre, de renforcer notre structure financière et d'accélérer sensiblement le développement : un nouvel élan pour Accor.

AVANCÉES STRATÉGIQUES 2004

■ Développement hôtelier : ouverture de 188 nouveaux hôtels (23 472 chambres)

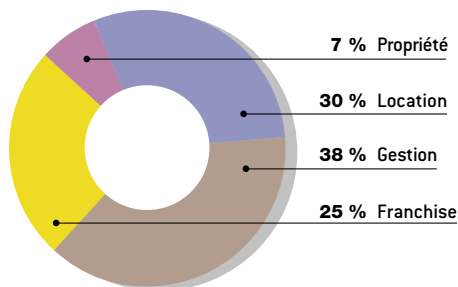
En 2004, Accor a investi 286 millions d'euros dans l'expansion de son parc hôtelier (en filiales ou au travers de prises de participations), en poursuivant sa stratégie de développement ciblé afin de gérer les risques pays et produits tout en maximisant la rentabilité.

Ouvertures 2004 par segment^(*)



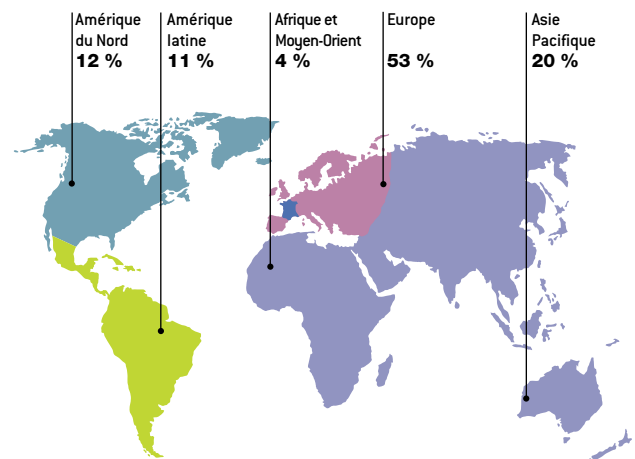
^(*) En pourcentage du nombre de chambres.

Ouvertures 2004 par mode d'exploitation^(*)



^(*) En pourcentage du nombre de chambres.

Ouvertures 2004 par zone géographique^(*)



^(*) En pourcentage du nombre de chambres.

Le Groupe a ainsi ouvert 188 nouveaux hôtels (23 472 chambres), principalement dans l'hôtellerie milieu de gamme et économique en Europe. Parallèlement, 109 hôtels (13 448 chambres) sont sortis du réseau (cessions volontaires et fins de contrats). À fin décembre 2004, le parc hôtelier de Accor comprenait 3 973 hôtels et 463 427 chambres.

Le Groupe continue d'innover pour enrichir son offre produits. Le démarrage réussi de la nouvelle chambre Red Roof Inn en 2004 a permis d'augmenter les prix et donc le revenu par chambre disponible. La nouvelle chambre Novotel est progressivement installée en Europe, ainsi que le nouveau lit « MyBed » chez Sofitel ; la nouvelle formule de restauration de Novotel, mise en œuvre avec l'aide de Lenôtre, fait ses preuves.

■ Croissance interne et externe dans les Services

Les activités de Services ont poursuivi leur expansion en 2004 avec l'ouverture de nouveaux pays (Pérou, Panama, Bulgarie), l'entrée sur de nouveaux marchés dans les pays « matures » tel celui des titres de service et de formation en Belgique, ou celui de l'assistance et des services à la personne en Espagne avec « PeopleOne TM », le lancement de nouveaux produits comme le Ticket Santé en Hongrie, le Ticket Crèche au Royaume-Uni, le « Tesorus-Retraite » pour l'épargne salariale en France.

Parallèlement, et dans le cadre de sa stratégie de croissance externe ciblée, Accor Services a renforcé sa présence dans le marché de la motivation par l'acquisition au sein de sa division Accentiv' de « Capital Incentive », leader du chèque cadeau au Royaume-Uni.

En Amérique centrale et du Sud, les cartes à puces et magnétiques vont progressivement prendre le relais des supports papier, laissant une part croissante à la technologie dans ce type de métier.

Dans cette perspective, Accor Services a pris le contrôle en France de « Seditel », entreprise spécialisée dans la gestion des supports liés à la fidélisation des clients et réseaux.

D'une façon générale, l'offre Accor Services concerne des marchés en forte croissance qui doivent assurer à cette activité de très bonnes perspectives d'avenir.

■ Prise de participation de 28,9 % dans Club Méditerranée

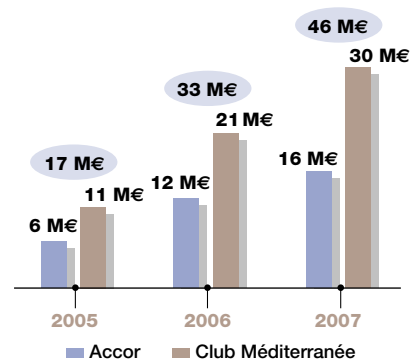
La transaction a été effectuée sur la base d'un prix d'acquisition de 45 euros par action Club Méditerranée, soit 252 millions d'euros. Elle prévoit un complément de prix soumis à la réalisation de résultats futurs de Club Méditerranée représentant un maximum de 41 millions d'euros s'agissant du groupe Agnelli et 550 000 actions Accor s'agissant du groupe Caisse des Dépôts et Consignations.

Accor a financé cette acquisition par l'émission en août 2004 d'obligations remboursables en actions ou en numéraires (ORANE), pour un montant de 279 millions d'euros, sur la base d'une obligation à 40 euros pour une action Accor.

Les deux groupes ont identifié les synergies à développer et défini les axes prioritaires à mettre en place. Les actions sont réparties en 4 domaines :

- accroissement du chiffre d'affaires ;
- optimisation des achats ;
- échange de savoir-faire et d'expertises ;
- ressources humaines.

Montant des synergies attendues (Impact Résultat Courant avant Impôt)



Le développement des ventes est l'axe d'actions le plus prometteur du point de vue quantitatif. Les synergies proviendront pour l'essentiel de la vente croisée aux clientèles des deux groupes (programmes de fidélisation, sites Internet, réseaux de distribution, offres combinées séjours + excursions...).

Dans le domaine des achats, sur les 3 milliards d'euros d'achats communs, 2 milliards d'euros ont pour l'instant été étudiés et vont être optimisés.

Les échanges de savoir-faire et d'expertises porteront sur le partage des bonnes pratiques, afin de développer davantage la convivialité dans les hôtels Accor et d'accompagner le Club Méditerranée dans son nouveau positionnement haut de gamme convivial et multiculturel.

Les synergies en matière de ressources humaines se traduisent par des avantages croisés et de nouvelles opportunités de carrières pour les collaborateurs des deux groupes.

■ Création du Groupe Lucien Barrière SAS, leader européen des casinos, dont Accor détient 34 %

Conformément au protocole d'accord signé en janvier 2004 et après obtention de l'autorisation des différentes autorités de contrôle de concentrations, la création d'un acteur de premier plan dans le secteur des casinos, le Groupe Lucien Barrière SAS, a été finalisée en décembre 2004. La famille Desseigne-Barrière détient 51 % du nouvel ensemble, Accor 34 % et Colony Capital 15 %.

Cette répartition du capital est assortie d'un pacte d'actionnaires qui fixe des règles spécifiques de gouvernance du nouvel ensemble, notamment concernant des décisions importantes de la Société qui sont prises avec l'accord de l'ensemble des associés.

Dans le cadre de ce pacte, Colony Capital dispose d'une option de vente à Accor de sa participation et Accor d'une option d'achat sur celle-ci.

Le Groupe Lucien Barrière SAS représente un ensemble de 37 casinos, 13 hôtels de luxe et une importante activité de restauration, avec notamment le Fouquet's sur les Champs-Élysées à Paris.

LE NOUVEL ÉLAN

■ Colony Capital investit 1 milliard d'euros dans Accor^(*)

Colony Capital, fonds d'investissement international spécialisé dans l'immobilier et l'hôtellerie, est déjà partenaire de Accor depuis 1998 dans le secteur de l'hôtellerie et des casinos. Investisseur international et stratégique pour Accor, Colony Capital réalise, à travers cette opération, un investissement de taille majeure qui permet au Groupe de renforcer ses fonds propres, d'accélérer son développement et de bénéficier de l'expertise mondiale de Colony Capital dans le développement hôtelier.

Pour toutes ces raisons, l'investissement de Colony Capital constitue un catalyseur pour améliorer la performance du titre Accor.

Sous réserve de la décision de l'Assemblée Générale, deux représentants de Colony Capital seront présents au Conseil de Surveillance de Accor.

L'opération financière se fera simultanément en deux tranches égales de 500 millions d'euros :

- une émission d'obligations remboursables en actions (ORA) d'une durée de trois ans, avec un intérêt annuel de 4,5 % ; les obligations seront émises à 3 900 euros, ce qui représente, sur la base d'un ratio de remboursement d'une Obligation Remboursable pour 100 actions à 39 euros, une prime de 10 % par rapport à la moyenne des cours de l'action Accor dans le mois précédant l'annonce de l'opération ;
- une émission d'obligations convertibles, d'une durée de cinq ans, avec un intérêt annuel de 3,25 %, émises à 4 300 euros,

^(*) Opération proposée à l'Assemblée Générale du 3 mai 2005.

ce qui représente, sur la base d'un ratio de conversion d'une Obligation Convertible pour 100 actions à 43 euros, une prime de 21 % sur les mêmes bases que la précédente. Colony aura la possibilité, s'il le souhaite, de convertir en actions au bout de trois ans.

Si l'ensemble des obligations étaient converties, Colony Capital détiendrait environ 10,6 % du capital de Accor.

Un certain nombre de clauses spécifiques ont été mises en place en accord avec Colony Capital, afin de pérenniser le partenariat. Colony Capital ne pourra convertir ses obligations avant le 1^{er} janvier 2007 ; il ne pourra augmenter sa participation dans les six mois suivant la conversion, ni vendre des actions Accor à découvert.

■ Nouvelle approche immobilière

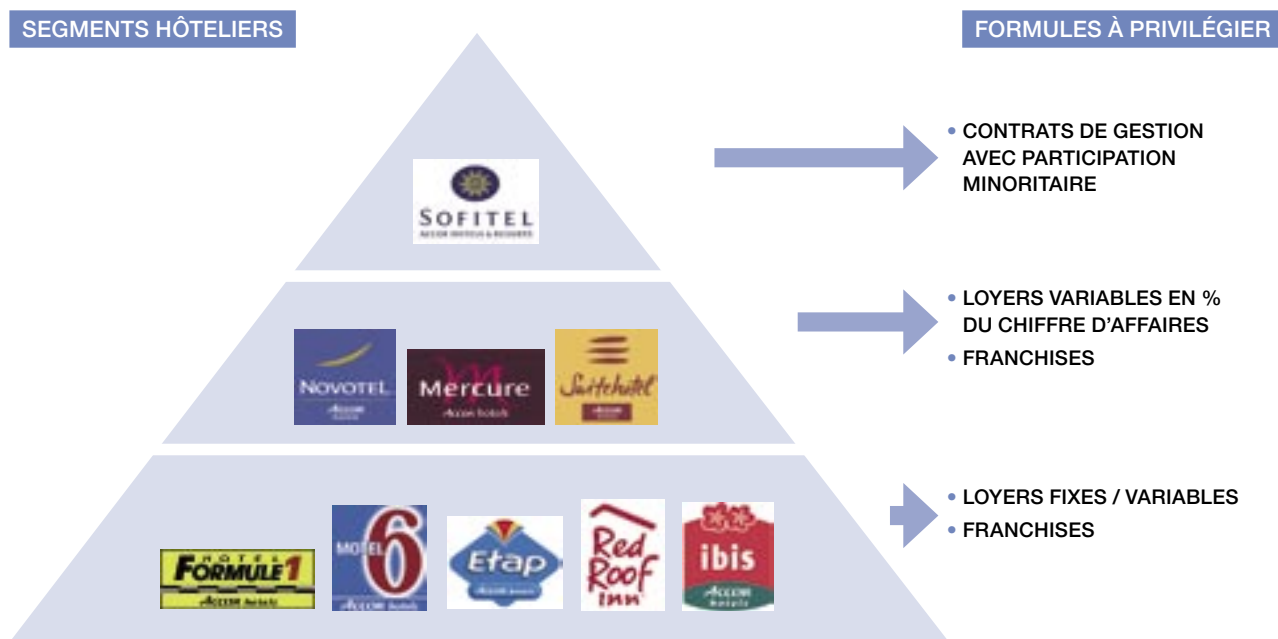
Accor a toujours adapté les modes d'exploitation de ses hôtels selon les segments, la rentabilité et les risques. L'émission réservée à Colony Capital s'effectue à un moment où le Groupe s'engage dans une politique innovante d'externalisation d'actifs immobiliers, qui repose sur deux axes principaux :

- réduire l'intensité capitalistique dans l'hôtellerie haut de gamme ;
- variabiliser les coûts de détention dans le milieu de gamme.

Dans l'hôtellerie haut de gamme (Sofitel), Accor souhaite céder des hôtels en conservant la gestion, le cas échéant avec une participation minoritaire, afin de réduire la volatilité des résultats sur ce segment plus sensible aux cycles économiques. L'objectif est d'atteindre 75 % du parc Sofitel sous contrat de gestion en 2006, contre 55 % en 2004 et 52 % en 2000.

Dix Sofitel, actuellement en propriété ou sous contrat de loyer fixe et susceptibles de changer de mode d'exploitation, ont été identifiés à ce jour. Ces cessions devraient permettre de dégager 100 à 150 millions d'euros de trésorerie.

Stratégie de mode d'exploitation par segment



Dans l'hôtellerie milieu de gamme, Accor souhaite transformer des contrats de location fixe en location variable sur la base d'un pourcentage du chiffre d'affaires sans minimum garanti. Un des objectifs recherchés est de variabiliser une partie des charges auparavant fixes. Cette réalisation est favorisée en France par la nouvelle législation sur les Sociétés d'investissement immobilières cotées (SIIC), qui accorde des avantages fiscaux aux investisseurs de long terme dans l'immobilier hôtelier, ainsi que par la montée des prix sur le marché immobilier.

D'ici à 2006, 15 % de l'ensemble du parc Novotel et Mercure devrait passer sous contrats de location variable, contre 1 % en 2004.

Dans ce cadre, une première réalisation a été signée en mars 2005 portant sur un parc immobilier de 128 hôtels en France, d'une valeur de 1 025 millions d'euros, avec la Foncière des Murs, un consortium d'investisseurs comprenant Foncière des Régions, Generali, Assurances Crédit Mutuel Vie et Predica (groupe Crédit Agricole).

Les contrats sont d'une durée de 12 ans, renouvelables quatre fois, par hôtel, au gré de Accor. Le loyer est de 15,5 % du chiffre d'affaires, sans minimum garanti, et passerait à 14,5 % lors du premier renouvellement.

Cette opération devrait permettre de dégager 140 millions d'euros de trésorerie et 120 millions d'euros de plus-values.

L'investisseur s'est également engagé à financer un programme de rénovation de 100 millions d'euros, qui va permettre notamment d'accélérer le repositionnement de Novotel avec la nouvelle chambre « Novation ».

Enfin, Accor envisage de passer sous contrats de franchise ou de céder des hôtels dont les emplacements ne sont pas stratégiques, afin d'optimiser le retour sur capitaux employés. Un parc de 30 hôtels en Europe a ainsi été identifié et sa cession devrait rapporter de 130 à 150 millions d'euros de trésorerie.

Au total, cette stratégie immobilière devrait apporter à Accor un complément de ressources financières de l'ordre de 400 millions d'euros dans les dix-huit mois à venir, lui permettant de se concentrer sur son cœur de métier qu'est l'exploitation hôtelière et renforcer sa stratégie de développement.

■ Accélération du développement hôtelier

L'accroissement de ses moyens financiers va permettre à Accor d'accélérer son développement et de disposer de marges de manœuvre nouvelles. Le programme initial d'investissements de développement du Groupe sur trois ans (2005-2007) de 1,2 milliard d'euros pourrait être porté à 1,7 milliard d'euros (+ 39 %).

Dans l'**Hôtellerie**, Accor souhaite renforcer ses positions de premier plan sur les marchés européens et conquérir des parts de marché plus rapidement dans les pays et régions à fort potentiel, relais de croissance à moyen terme comme la Chine, l'Inde, la Russie, le Moyen-Orient et l'Amérique latine.

Le plan d'investissement initial 2005-2007, qui était de 900 millions d'euros, devrait passer à 1 250 millions d'euros, soit une hausse de 40 %.

Le plan de développement de Accor, en nombre de chambres, passe donc de 52 000 à 88 000, soit 36 000 chambres supplémentaires. Le parc hôtelier total devrait donc augmenter de 20 % à l'horizon 2008 pour atteindre 550 000 chambres.

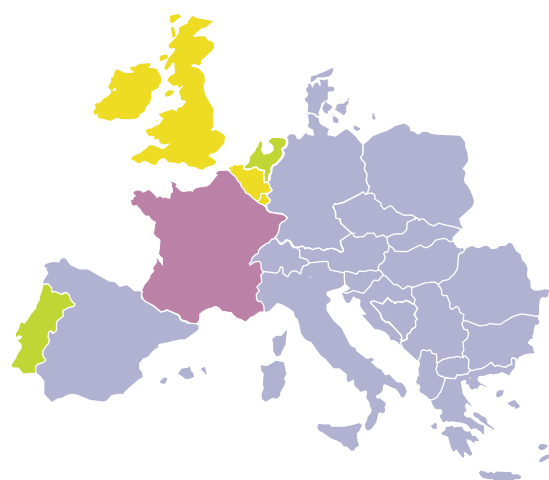
Accélération du développement hôtelier

	Plan de base 2005-2007	Accélération (3 ans)	Après accélération
Investissements hôteliers	900 M€	350 M€	1 250 M€
Ouvertures (en nb de chambres)			
- Filiales	15 000	7 000	22 000
- Management / franchises / Joint-venture	37 000	29 000	66 000
TOTAL (en nombre de chambres)	52 000	36 000	88 000

**Parc total à l'horizon 2008 :
550 000 chambres + 20 % par rapport à 2004**

Afin de renforcer ses positions de leader de l'hôtellerie économique en Europe, Accor compte investir 450 millions d'euros sur trois ans, soit 150 millions d'euros de plus que prévu initialement. Le Groupe privilégiera des zones de développement où la pénétration de l'hôtellerie économique de chaîne est faible, c'est-à-dire les grandes villes en Espagne, au Royaume-Uni, en Italie et en Europe centrale. Dans les pays où l'hôtellerie économique de chaîne est plus mature, comme la France, l'Allemagne ou le Benelux, Accor optera pour un développement plus opportuniste.

Taux de pénétration des chaînes en hôtellerie économique



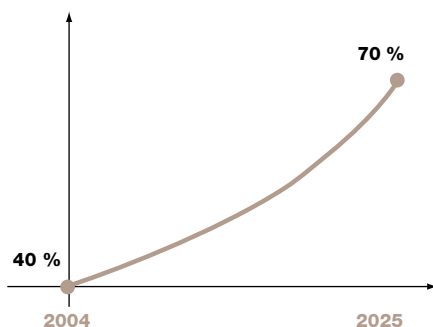
La nouvelle stratégie de croissance de Accor met tout particulièrement l'accent sur les pays émergents qui seront de puissants relais de croissance dans les années à venir. La demande y croît de manière soutenue, l'offre est inexistante en hôtellerie économique et peu structurée dans les autres segments. Accor envisage d'investir 300 millions d'euros sur trois ans, soit 200 millions d'euros de plus que prévu initialement en Chine, Inde, Russie, Amérique latine, Moyen-Orient et Chine.

■ Accélération du développement dans les Services

Le marché des services est considérable et en forte croissance, allant du produit de base, Ticket Restaurant ou Ticket Alimentation, au plus sophistiqué comme les services de Bien-Être à la Carte par exemple. La population urbaine représente les marchés cibles des Services.

Forte croissance de la population cible des Services

MARCHÉ EN CROISSANCE FORTE



Population urbaine en % de la population totale dans le monde (population cible)

Les mesures Chèque Service Universel, concernant les services à la personne (par exemple), représentent un marché de l'ordre de 3 milliards d'euros en France, soit l'équivalent de celui du Ticket Restaurant.

Si l'on ajoute la formation en France, l'augmentation de l'avantage fiscal sur les tickets pour la garde d'enfants au Royaume-Uni ou encore la dizaine de pays à l'étude pour le Ticket Restaurant et le Ticket Alimentation, c'est un marché potentiel de plus de 20 milliards d'euros de volume d'émission qui s'offre à Accor Services.

En dehors de cette croissance organique, le développement se fera également par acquisitions permettant d'augmenter les parts de marché ou d'acquérir un nouveau savoir-faire pour le développer ensuite (exemples de services d'aide à la personne et de la formation).



Cette dynamique justifie le doublement de l'enveloppe initiale d'investissements de 150 millions d'euros sur la période 2005-2007.

■ Conclusion

Dans une conjoncture plus favorable, les ressources apportées par Colony Capital et les marges de manœuvre dégagées par la gestion des actifs permettent à la fois d'accélérer le développement, d'améliorer la qualité de l'offre et de renforcer la structure financière du Groupe.

Allocation des ressources cumulées sur 3 ans

ORA Réservées à Colony Capital Renforcement immédiat des fonds propres	500 M€	Accélération du développement (5 années en 3)	500 M€
GESTION D'ACTIFS	400 M€	Marges de manœuvre • Repositionnement produit • Acquisitions • Politique actionnariale	400 M€
OBLIGATIONS CONVERTIBLES Réservées à Colony Capital Renforcement des fonds propres à terme	500 M€	Refinancement de la dette	500 M€

→ FAITS MARQUANTS DU DÉBUT D'ANNÉE 2005

L'activité des deux premiers mois de l'année est encourageante. Le revenu par chambre disponible (RevPAR) des **hôtels** filiales est en progression.

RevPAR à fin février 2005

Hôtellerie (filiales)	Taux d'occupation		Prix moyen	RevPAR
	(en %)	(Variation en pts)	(Variation en %)	(Variation en %)
Haut et milieu de gamme Europe	52,8	- 0,9	+ 2,7	+ 1,1
Économique Europe	62,9	0,0	+ 4,0	+ 4,0
Économique États-Unis	59,1	+ 1,7	+ 2,7	+ 5,7

Le chiffre d'affaires des services augmente pour sa part de 10,6 % à fin février 2005.

Le début d'année 2005 est marqué par deux opérations majeures pour le Groupe (cf. page 26) : un investissement de 1 milliard d'euros par Colony Capital^(*) et la mise en place d'une nouvelle approche immobilière. Ces deux événements vont renforcer la situation financière de Accor et lui donner de nouveaux moyens pour son développement (communiqué du 9 mars 2005).

Après un appel d'offres international, Accor a été retenu par le groupe Munshaat, un important investisseur koweïtien, pour exploiter le plus grand et le plus luxueux hôtel du Moyen-Orient et d'Afrique, situé à La Mecque en Arabie Saoudite (communiqué du 16 mars 2005).

^(*) Opération proposée à l'Assemblée Générale du 3 mai 2005.

Actuellement en construction, le Zam Zam Sofitel Grand Suites, établissement 5 étoiles, représente un budget total de 600 millions de dollars. Il ouvrira ses portes en septembre 2006.

La pérennité de l'engagement de Accor dans la région, sa philosophie de partage des savoir-faire ainsi que la notoriété et le prestige de l'enseigne Sofitel ont été autant de facteurs décisifs dans le choix des investisseurs.

D'une capacité de 1 240 suites, le Zam Zam Sofitel Grand Suites fait partie du prestigieux complexe Al Beit Towers. Il s'étend sur un terrain de 91 000 m² appartenant à la fondation du roi Abdulaziz dédié aux deux Saintes Mosquées, à 100 mètres de la Ka'aba. Avec ses 34 étages, le projet bénéficiera d'une vue directe et panoramique sur les esplanades du Haram.

Sans précédent dans le golfe Persique, ce complexe hôtelier comprendra un espace de congrès, une galerie marchande et un étage de restaurants pouvant recevoir jusqu'à 5 000 convives. Une grande partie des suites – plus de 1 000 sur 1 240 – sera commercialisée selon un principe proche du temps partagé (*time share*). Accor gèrera l'ensemble des services hôteliers de l'établissement.

L'hôtel, qui pourra accueillir près de 6 000 clients, emploiera 1 500 personnes, dont une majorité de Saoudiens. Accor compte actuellement 22 hôtels (4 967 chambres) au Proche et Moyen-Orient et prévoit de porter sa capacité à 30 hôtels et à 6 418 chambres dans les trois prochaines années.

→ ANALYSE DE SENSIBILITÉ POUR L'ANNÉE 2004

À partir des données publiées en 2004, Accor a effectué des analyses de sensibilité afin de mesurer l'impact sur le résultat courant avant impôt d'une variation des taux d'intérêt, du cours de change du dollar par rapport à l'euro et des RevPAR.

Concernant les **taux d'intérêt**, l'analyse de sensibilité montre que l'impact sur le résultat courant avant impôt d'une variation des taux court terme de 50 points de base serait de 13,4 millions d'euros pour la dette libellée en euro et de 2,5 millions d'euros pour la dette libellée en dollars américains.

Concernant le **cours de change du dollar**, l'analyse de sensibilité montre que l'impact sur le résultat courant avant impôt d'une variation de 5 centimes du cours du dollar par rapport à l'euro est de 5,2 millions d'euros.

Dans l'hôtellerie, l'analyse de sensibilité démontre que l'impact sur le résultat courant avant impôt d'une **variation de 1 point du RevPAR** (ou « revenu par chambre disponible » qui se définit comme le produit du taux d'occupation et du prix moyen par chambre) serait de 13,1 millions d'euros dans l'hôtellerie haut et milieu de gamme en Europe, de 9,1 millions d'euros dans l'hôtellerie économique en Europe et de 8,1 millions d'euros dans l'hôtellerie économique aux États-Unis.

Hôtellerie par segment	Impact sur le résultat courant avant impôt
	Variation de 1 point de RevPAR
Hôtellerie haut et milieu de gamme Europe	13,1 millions d'euros
Hôtellerie économique Europe	9,1 millions d'euros
Hôtellerie économique États-Unis	8,1 millions d'euros

→ LES HOMMES ET LES FEMMES CHEZ ACCOR

DANS LE MONDE

Au 31 décembre 2004, Accor comptait 168 619 personnes travaillant dans les différentes enseignes du Groupe à travers le monde, contre 158 023 au 31 décembre 2003 et 157 412 au 31 décembre 2002.

Sont pris en compte dans ce périmètre :

- Les collaborateurs, à temps plein ou à temps partiel, ayant un contrat à durée indéterminée, un contrat à durée déterminée de plus de 3 mois ou un contrat d'apprentissage
- Dans les filiales et entités sous contrat de management Accor, l'effectif est comptabilisé à hauteur de 100 % de l'effectif total
- Dans les filiales détenues à 50 % par Accor, l'effectif est comptabilisé à hauteur de 50 % de l'effectif total

Les autres indicateurs figurant dans ce tableau sont comptabilisés selon la même répartition

■ Effectif des activités gérées au 31 décembre 2004

	France	Europe (hors France)	Amérique du Nord	Amérique latine et Caraïbes	Autres Pays	Total 2004	Total 2003	Total 2002
HÔTELLERIE	19 823	27 833	20 496	9 392	43 373	120 917	112 095	112 426
Hôtellerie haut et milieu de gamme	14 694	22 610	4 021	8 184	40 882	90 391	84 391	84 282
Hôtellerie économique	5 129	5 223	-	1 208	2 491	14 051	12 895	11 048
Économique États-Unis	-	-	16 475	-	-	16 475	14 809	17 096
SERVICES	529	1 083	97	1 997	251	3 957	4 039	3 658
AUTRES ACTIVITÉS								
Agences de voyages	1 354	2 919	1 833	395	374	6 875	7 047	7 504
Casinos	1 968	411	-	-	-	2 379	2 287	2 126
Restauration	1 060	5 266	-	18 406	-	24 732	22 468	21 234
Service à bord des trains	2 377	2 476	-	-	-	4 853	5 330	5 610
Autres	1 429	255	32	3 112	78	4 906	4 757	4 854
TOTAL	28 540	40 243	22 458	33 302	44 076	168 619	158 023	157 412

■ Indicateurs Ressources Humaines par zone géographique au 31 décembre 2004

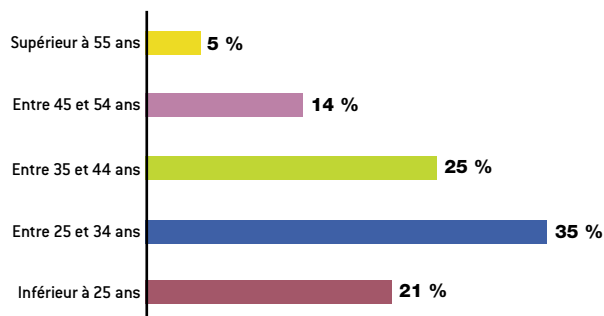
	France	Europe (hors France)	Amérique du Nord	Amérique latine et Caraïbes	Autres pays	Total
EFFECTIF	28 540	40 243	22 458	33 302	44 076	168 619
dont % de femmes	53 %	57 %	71 %	51 %	35 %	51 %
% d'hommes	47 %	43 %	29 %	49 %	65 %	49 %
dont % de collaborateurs en contrat à durée indéterminée	91 %	83 %	94 %	93 %	84 %	88 %
ENCADREMENT						
dont % d'encadrants ^(*)	23 %	9 %	9 %	8 %	12 %	12 %
dont % de femmes encadrants	42 %	42 %	53 %	62 %	32 %	43 %
% d'hommes encadrants	58 %	58 %	47 %	38 %	68 %	57 %
FORMATION						
Ratio de formation (frais de formation/masse salariale)	1,9 %	2,0 %	1,5 %	4,8 %	1,9 %	2,0 %
Nombre de jours de formation	64 414	62 300	34 424	69 343	89 648	320 129
Nombre moyen de jours de formation (jours de formation/effectif)	2,3	1,5	1,5	2,1	2,0	1,9
Nombre de collaborateurs ayant suivi au moins une formation	-	-	-	-	-	122 682
ACCIDENTS DE TRAVAIL						
Taux de fréquence des accidents de travail ^(**)						17,6
Nombre d'accidents de travail ayant entraîné le décès du collaborateur	0	0	0	1	55 ^(***)	56
Nombre d'accidents de trajet ayant entraîné le décès du collaborateur	1	1	0	0	3	5

(*) Encadrant : collaborateur encadrant une équipe et/ou ayant un niveau d'expertise élevé.

(**) Taux de fréquence : nombre d'accidents de travail avec arrêt (définis selon la législation locale) / nombre d'heures travaillées : 1 000 000.

(***) 1 accident de travail et 54 collaborateurs décédés ou portés disparus en date du 15 mars 2005 suite au tsunami du 26 décembre 2004.

■ Répartition par âge de l'effectif du Groupe au 31 décembre 2004



EN FRANCE : BILAN SOCIAL

DÉFINITION DES PÉRIMÈTRES D'ÉTUDE FRANCE

1/ Le Bilan Social Consolidé France est la consolidation des bilans sociaux 2004 des filiales détenues à 50 % et plus par Accor, et comptant au moins 300 collaborateurs, conformément à la loi. Il représente 72 % des collaborateurs de Accor en France.

Ce périmètre est utilisé pour la grande majorité des indicateurs qui figurent dans le premier tableau.

2/ Le périmètre d'influence comprend l'ensemble des sociétés quel que soit le nombre de collaborateurs qu'elles emploient. Sont pris en compte dans ce périmètre :

Les collaborateurs à temps plein ou à temps partiel ayant un contrat à durée indéterminée ou un contrat à durée déterminée de plus de 3 mois.

Il comprend également les collaborateurs sous contrat d'apprentissage. L'effectif est comptabilisé à 100 % pour les filiales et les entités sous contrat de management Accor.

Par ailleurs, l'effectif est comptabilisé à hauteur de 50 % de l'effectif total, pour les filiales détenues à 50 % par Accor.

Ce périmètre est retenu pour les indicateurs de masse salariale, de charges sociales et de formation, qui figurent dans le deuxième tableau.

Des informations complémentaires sont disponibles dans le Rapport Annuel 2004 de Accor.

EFFECTIFS

L'effectif total du Bilan Social Consolidé France au 31/12/04, quelle que soit la nature du contrat de travail, est de 20 428 collaborateurs.

Le périmètre d'influence de Accor comprend 28 540 collaborateurs.

POLITIQUE DE RECRUTEMENT

En France, les embauches ont concerné 4 636 personnes sous contrat à durée indéterminée et 3 489 personnes sous contrat à durée déterminée.

L'activité hôtelière est sujette à variations et nécessite le recrutement de saisonniers et d'extras.

Des difficultés de recrutement existent en Île-de-France et dans les régions frontalières selon le bassin d'emploi, sur des postes d'hôtellerie-restauration opérationnels soit en réception, cuisine et salle. Des difficultés existent également dans le recrutement des saisonniers.

Accor développe des relations étroites avec de nombreuses écoles professionnelles et supérieures : en 2003, a été renouvelé l'accord avec le ministère de l'éducation nationale, portant sur la formation initiale et continue. Des partenariats ont également été établis avec l'Agence nationale pour l'emploi afin de faciliter notamment l'insertion professionnelle de personnes en mutation ou en période de reconversion professionnelle.

MESURES DE RÉDUCTION D'EFFECTIF

En France, dans l'activité de restauration à bord des trains (Compagnie des Wagons-Lits) la fermeture par la SNCF de 2 lignes à destination de l'Italie, pour lesquelles Accor était sous-traitant (société Sud Europe Services) a entraîné en 2003 et 2004 des restructurations. Un plan de sauvegarde de l'emploi a été mis en place avec propositions de reclassements et mesures d'âge.

TEMPS DE TRAVAIL ET HEURES SUPPLÉMENTAIRES

En France, dans l'hôtellerie, la durée hebdomadaire du temps de travail est de 39 heures pour les employés et de 217 jours pour les cadres, selon l'accord de branche.

Dans les Services, les agences de voyages, la Compagnie des Wagons-Lits et les sièges, elle est de 35 heures pour les employés et de 217 jours pour les cadres.

Les heures supplémentaires des employés sont rémunérées sous forme de repos compensateur de remplacement.

Les cadres bénéficient d'un salaire forfaitaire excluant le paiement d'heures supplémentaires.

Toutes ces modalités ont été négociées avec les organisations syndicales.

À fin 2004, sur un total de 20 428 collaborateurs, 87 % d'entre eux occupent leur fonction à temps plein.

ABSENTÉISME

Le taux d'absentéisme est défini comme le nombre de journées d'absence, divisé par le nombre de jours théoriques travaillés.

Le taux d'absentéisme pour maladie est de 6 % en France.

Les autres motifs d'absentéisme sont présentés dans le Bilan Social Consolidé France en page 30 de ce document.

RÉMUNÉRATION ET AVANTAGES SOCIAUX

Accor s'attache à mettre en œuvre pour l'ensemble de ses collaborateurs une politique salariale en ligne avec les pratiques du marché.

Pour le personnel d'encadrement, la rémunération comprend une part fixe et une part variable, celle-ci pouvant varier et représenter, suivant le niveau de responsabilité, de 5 % à 30 % du salaire fixe. La part variable est liée à l'atteinte d'objectifs qualitatifs et quantitatifs.

En France, les salariés ont accès à un Plan d'Épargne Entreprise Groupe créé dès 1985. Ils bénéficient également de la participation aux résultats de l'entreprise dans le cadre d'un accord de Groupe incluant 173 sociétés et d'un intéressement annuel lié à leurs performances et à l'atteinte de résultats collectifs, au niveau de chaque établissement.

Accor propose par ailleurs de façon régulière à ses collaborateurs d'acquérir des actions Accor à des conditions préférentielles dans le cadre d'augmentations de capital réservées aux salariés du Groupe.

Tous les collaborateurs en France bénéficient également d'un régime de protection sociale complémentaire qui garantit les

risques lourds liés à l'invalidité, l'incapacité de travail et au décès ; ils bénéficient également d'une couverture frais de santé.

ÉGALITÉ PROFESSIONNELLE

Accor emploie globalement 50 % de femmes dans le monde, preuve d'une répartition hommes/femmes équilibrée.

Les chiffres pour la France sont les suivants :

- 55 % de femmes,
- 45 % d'hommes,
- 42 % des fonctions d'encadrement sont occupées par des femmes.

Des études de rémunération réalisées en France en 2004 démontrent qu'à niveau de responsabilité équivalent, aucun écart significatif de rémunération n'est constaté entre les hommes et les femmes. Ces études seront poursuivies et étendues en 2005.

RELATIONS PROFESSIONNELLES ET BILAN DES ACCORDS COLLECTIFS

Le dialogue social est au centre de la Politique Ressources Humaines du Groupe.

Accor s'attache à maintenir un dialogue social constructif avec ses partenaires sociaux et à préserver ainsi un climat social de qualité.

Dès juin 1993, Accor crée un Conseil Social, instance de concertation qui se réunit de façon régulière et assure de façon informelle la permanence de la relation avec les organisations syndicales. Dans ces réunions sont prises en compte les problématiques importantes dépassant le cadre des filiales ainsi que certains dossiers stratégiques.

En 1995, Accor a signé un accord avec l'UITA (Union internationale des travailleurs de l'alimentation, de l'agriculture, de l'hôtellerie-restauration, du tabac et des branches connexes), relatif à la reconnaissance pleine et entière des droits syndicaux, conformément aux conventions de l'Organisation internationale du travail.

Depuis, Accor poursuit cette volonté de faire progresser le dialogue social au sein du Groupe :

- Au sein de l'Union européenne, avec la création d'un comité européen en 1996, soit deux ans avant l'obligation légale.
- En France, avec la signature en 1997 de la déclaration commune avec les organisations syndicales contre toute discrimination fondée sur l'origine, le sexe, la situation de famille, l'état de santé, le handicap, les mœurs, les opinions politiques, l'activité syndicale, l'appartenance ethnique, nationale, raciale ou religieuse.
- En 2002, avec la signature d'un accord portant sur l'affichage électronique par la mise en place d'un intranet syndical dédié aux organisations syndicales en France.
- 48 accords collectifs ont été signés en France avec les organisations syndicales entre le 1^{er} juin 2003 et le 1^{er} juin 2004.
- La représentation du personnel est assurée par 103 Comités d'entreprise ou d'établissement.

CONDITIONS D'HYGIÈNE ET DE SÉCURITÉ

Les conditions d'hygiène et de sécurité revêtent chez Accor une importance toute particulière et des stages spécifiques de formation ciblés selon les métiers du Groupe ont été mis en place à l'Académie Accor.

C'est ainsi qu'en France, en 2004, 2 227 collaborateurs ont suivi un stage ayant trait à la santé et à la sécurité. 363 d'entre eux ont suivi un stage spécifique intitulé « Gestes et postures ».

Par ailleurs, 5 881 personnes ont été formées à la sécurité dans les établissements.

FORMATION

La formation est au cœur de la gestion des ressources humaines du Groupe. Accor forme ses collaborateurs aux savoir-faire de ses différents métiers, au management, à l'accueil du client et à la vente. Accor voit dans le développement de ses collaborateurs une opportunité d'accroître leur professionnalisme, leur motivation, leur fidélisation et par voie de conséquence l'amélioration du service rendu au client.

En France, en 2004, le ratio de formation s'élève à 1,9 % de la masse salariale (périmètre d'influence) et le nombre moyen de jours de formation par rapport à l'effectif total s'élève à 2,3 jours de formation.

Par thème, la répartition des formations dispensées au sein de l'Académie Accor est la suivante :

• Management, ventes et marketing :	44 %
• Qualité de service :	18 %
• Compétences professionnelles, sécurité, santé :	21 %
• Technique et informatique :	11 %
• Management de la finance :	6 %

À ces formations s'ajoute la formation assurée par l'encadrement : l'accompagnement quotidien des collaborateurs par leurs responsables hiérarchiques est essentiel dans les métiers de services, en particulier chez Accor. Si l'on pouvait comptabiliser le temps ainsi consacré « sur le terrain » à la formation, l'effort consenti apparaîtrait comme étant plusieurs fois supérieur.

EMPLOI ET INSERTION DES PERSONNES HANDICAPÉES

Depuis 1992, Accor a signé en France 5 conventions bi-annuelles avec l'AGEFIPH, fonds pour l'insertion professionnelle des personnes handicapées, visant à favoriser l'accès et le maintien dans l'emploi des personnes handicapées. Une mission d'intégration des personnes handicapées, composée de 3 personnes a été créée la même année. Ainsi, dans le cadre de ce partenariat, des objectifs de recrutement ont été fixés et, de 2002 à 2004, plus de 120 personnes handicapées ont été recrutées.

Le recours aux entreprises adaptées est également encouragé par le Groupe.

ŒUVRES SOCIALES

Les Comités d'entreprise perçoivent un budget de 1 286 291 euros.

Un Fonds de solidarité a été créé en 1994 en France, afin de fournir une aide administrative ou matérielle à des collaborateurs confrontés à de grandes difficultés qu'ils ne peuvent résoudre seuls. Ces difficultés peuvent être d'ordre financier ou familial.

En 2004, les services de Bien-Être à la Carte sont accessibles à tous les collaborateurs en France. Ces services « Vie Pratique » aident les collaborateurs à concilier vie personnelle et vie professionnelle.

SOUS-TRAITANCE

Sur le plan de la sous-traitance, Accor a renforcé ses exigences auprès de ses partenaires par la mise en place d'une charte « entreprises de nettoyage » mise en application dès le début 2003.

Cette charte a été négociée avec les partenaires sociaux et ses données sont reprises dans les contrats établis avec les prestataires.

Cette charte impose le strict respect de la réglementation et du droit du travail, et définit notamment les rythmes de travail, le calcul des heures payées, ainsi que la formation. La mise en application de cette charte est l'objet d'un suivi régulier avec les partenaires sociaux.

Parmi les 847 hôtels filiales et managés en France, 211 faisaient appel à des entreprises de nettoyage début 2003. À fin 2004, une centaine les utilise.

Bilan Social Consolidé France

Le bilan social consolidé France est réalisé selon l'obligation légale sur les bilans sociaux. Il s'agit donc de la consolidation des bilans sociaux 2004 des filiales détenues à 50 % et plus par Accor comptant au moins 300 collaborateurs. Il représente 72 % des salariés en France.

EMPLOI - Chiffres au 31/12/04	
Effectif total ⁽¹⁾	20 428
Pourcentage de femmes	55 %
Pourcentage d'hommes	45 %
Effectif moyen ⁽²⁾	20 659
Nombre de collaborateurs à temps plein	17 709
Nombre de collaborateurs à temps partiel	2 719
Nombre d'embauches par Contrat à Durée Indéterminée en 2004	4 636
Nombre d'embauches par Contrat à Durée Déterminée en 2004	3 489
Nombre de collaborateurs de nationalité étrangère ⁽⁴⁾	2 357 personnes soit 11,5 % de l'effectif total au 31/12/04
Plans de sauvegarde de l'emploi	<p>Un plan de sauvegarde de l'emploi dans l'activité de restauration à bord des trains (Compagnie des Wagons-Lits) suite à la fermeture par la SNCF de 2 lignes à destination de l'Italie pour lesquelles Accor était sous-traitant (Société Sud Europe Services) :</p> <ul style="list-style-type: none"> - nombre de licenciements effectués en 2004 : 116 personnes - nombre de reclassements effectués en 2004 : 47 personnes - nombre de départs en pré-retraite : 17
TAUX D'ABSENTÉISME ⁽³⁾ PRÉSENTATION PAR MOTIFS	
Maladie	6 %
Accident de travail et trajet	1 %
Taux de maternité, paternité et adoption	2 %
Absences rémunérées (événements familiaux)	2 %
Absences non rémunérées (congrés sans solde, congé parental)	1 %
RÉMUNÉRATION	
Intéressement collectif 2003 versé en 2004	- nombre de bénéficiaires ⁽⁵⁾ : 10 052 - montant moyen brut par bénéficiaire : 553 euros
Participation 2003 versée en 2004	- Réserve Spéciale de Participation nette : 10 219 875 euros - nombre de bénéficiaires ⁽⁵⁾ : 30 586 - montant moyen net par bénéficiaire : 334,14 euros
CONDITIONS D'HYGIÈNE ET DE SÉCURITÉ	
Nombre de réunions de CHSCT ⁽⁶⁾	534
Formations santé et sécurité	2 227 collaborateurs ont suivi un stage ayant trait à la santé et sécurité à l'Académie Accor 363 d'entre eux ont suivi un stage de formation sur les gestes et postures
Effectif formé à la sécurité	5 881 personnes formées dans les établissements
RELATIONS PROFESSIONNELLES	
Accords collectifs	48 accords entre le 1 ^{er} juin 2003 et le 1 ^{er} juin 2004
ŒUVRES SOCIALES	
Budget œuvres sociales des Comités d'Entreprise	1 286 291 euros

(1) Tout collaborateur présent au 31/12 quelle que soit la nature de son contrat de travail.

(2) Somme des effectifs mensuels (tout collaborateur inscrit à l'effectif au dernier jour du mois considéré) divisée par 12 mois.

(3) Nombre de journées d'absences divisé par le nombre de jours théoriques travaillés.

(4) Nombre de collaborateurs de nationalité étrangère travaillant en France.

(5) Comptant 3 mois de présence dans l'exercice.

(6) CHSCT : Comités d'Hygiène et de Sécurité des Conditions de Travail.

■ Indicateurs Ressources Humaines France - Périmètre d'influence de Accor

Le périmètre d'influence de Accor comprend l'ensemble des sociétés quel que soit le nombre de collaborateurs qu'elles emploient. Rappelons que sont pris en compte dans ce périmètre :

- les collaborateurs, à temps plein ou à temps partiel, ayant un contrat à durée indéterminée, un contrat à durée déterminée de plus de 3 mois ou un contrat d'apprentissage ;

- dans les filiales et entités sous contrat de management Accor, l'effectif est comptabilisé à hauteur de 100 % de l'effectif total ;
- par ailleurs, dans les filiales détenues à 50 % par Accor, l'effectif est comptabilisé à hauteur de 50 % de l'effectif total ;
- les autres indicateurs figurant dans ce tableau sont comptabilisés selon la même répartition.

EMPLOI	
Effectif total au 31/12/2004 ⁽¹⁾	28 540
RÉMUNÉRATION	
Masse salariale brute	676 914 500 euros
Charges sociales patronales	288 493 773 euros
FORMATION	
Ratio de formation ⁽²⁾	1,9 %
Nombre moyen de jours de formation ⁽³⁾	2,3 jours

(1) Tout collaborateur présent au 31/12 quelle que soit la nature de son contrat de travail.

(2) Frais de formation / masse salariale.

(3) Nombre total de jours de formation rapporté à l'effectif total.

ENGAGEMENTS DU GROUPE POUR LA RESPONSABILITÉ SOCIALE DE L'ENTREPRISE

CORPORATE SOCIAL RESPONSABILITY

En 1995, Accor est associé à la création avec d'autres grandes entreprises européennes, de « Corporate Social Responsibility Europe » (réseau regroupant aujourd'hui 65 grandes entreprises européennes et 18 organisations nationales partenaires) dont le but est de permettre une croissance durable des profits et le progrès humain en plaçant la responsabilité sociétale au cœur de l'activité commerciale.

PACTE MONDIAL

En 2003, Accor a signé le Pacte Mondial et s'engage à respecter les principes qui le constituent. Les recommandations diffusées à l'intérieur du Groupe, auprès des managers (Les Repères du Manager notamment) comme à l'extérieur du Groupe auprès des fournisseurs (Charte Achats Durables) recouvrent les domaines traités dans ce pacte, c'est-à-dire les droits de l'homme, les droits au travail, la protection de l'environnement et la lutte contre la corruption.

En 2004, le Groupe poursuit son engagement qui est développé dans la partie « Développement Durable » du Rapport Annuel.

CHARTRE DE LA DIVERSITÉ

En 2004, Accor a signé à Paris, la Charte de la Diversité dans l'Entreprise. Le Groupe confirme ainsi son engagement de longue date, aux côtés de quarante autres grandes entreprises françaises, à lutter contre les discriminations et à promouvoir des personnes d'origine culturelles et ethniques diverses.

Les points relatifs au soutien au développement économique local sont présentés dans la partie « Développement Durable » du Rapport Annuel 2004.

RAPPORT ENVIRONNEMENTAL DES ACTIVITÉS DE ACCOR

Sauf mention particulière, les indicateurs énumérés ci-après (eau, énergie, gaz à effet de serre) concernent 95 % des établissements dont le Groupe est propriétaire ou locataire (87 % en 2003) et 33 % des établissements dont le Groupe est gestionnaire (aucun en 2003) :

- les établissements hôteliers en France, en Europe hors France (plus 8 pays par rapport à 2003), en Amérique du Nord, en Amérique du Sud (3 pays en 2004, aucun en 2003) et autres pays (14 en Afrique, 9 en Asie et 1 dans le Pacifique, aucun en 2003) ;
- les instituts de thalassothérapie en France ;
- les activités de la Compagnie des Wagons-Lits en Autriche, Espagne, France, Italie et Portugal ;
- les activités du site de production de Lenôtre à Plaisir en France.

La variation des valeurs entre 2003 et 2004 s'explique principalement par l'accroissement du périmètre de reporting.

Les indicateurs correspondant aux actions de la Charte Environnement de l'Hôtelier sont notés [c]. Ils concernent les hôtels exploités par le Groupe en filiale, en gestion ainsi que les franchisés. Les zones géographiques couvertes en 2004 sont l'Europe, l'Amérique du Nord (Sofitel, Novotel), l'Amérique latine, l'Asie, le Pacifique et l'Égypte.

L'activité Services n'est pas prise en compte en raison de ses impacts faibles sur l'environnement. À titre d'exemple pour la France, ils sont limités à l'utilisation d'environ 200 tonnes de papier nécessaires à l'impression des titres de service.

■ Consommations de ressources en eau, énergie et matières premières

Consommations d'eau et d'énergie	France		Europe (hors France)		Amérique du Nord		Amérique latine et Caraïbes		Autres pays		Total 2003	Total 2004
	filiales	gestion	filiales	gestion	filiales	gestion	filiales	gestion	filiales	gestion		
Nombre d'établissements	743	-	530	16	988	-	36	30	35	111	2 181	2 489
Consommations d'eau (milliers m ³)	5 747	-	4 621	174	17 722	-	513	445	700	5 646	29 096	35 568
Consommations d'énergie (MWh)	707 085	-	742 814	26 853	1 101 124	-	42 438	28 580	41 478	369 315	2 483 971	3 059 687

Accor n'exerce pas une activité de transformation et n'est pas directement concerné par une consommation de matières premières.

■ Amélioration de l'efficacité énergétique

Les principaux leviers d'amélioration de l'efficacité énergétique sont :

- le suivi mensuel des consommations d'énergie ;
- la sensibilisation des collaborateurs aux économies ;
- l'installation, dès la construction des hôtels, d'équipements de chauffage, de climatisation et de ventilation dimensionnés précisément en fonction des besoins ;
- la mise en œuvre de systèmes de récupération d'énergie ;

- l'installation d'équipements économes sur les hôtels existants (lampes basse consommation, blanchisserie à l'ozone...) ;

Lorsque cela est possible et pertinent, ces démarches s'inscrivent dans le cadre de programmes nationaux (« Hospitable Climate » au Royaume-Uni, « Energy Star » aux États-Unis...).

Deux actions de la Charte Environnement de l'Hôtelier concernent l'autocontrôle des consommations d'eau et d'énergie.

Maîtrise des consommations	France		Europe (hors France)		Amérique du Nord		Amérique latine et Caraïbes		Autres pays		Total 2003	Total 2004
	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004		
Nombre d'établissements	1 042	1 018	665	768	0	21	111	124	152	117	1 970	2 048
Autocontrôle de l'eau [c]	92 %	90 %	97 %	94 %	-	86 %	93 %	97 %	89 %	85 %	94 %	91 %
Autocontrôle de l'énergie [c]	94 %	89 %	97 %	95 %	-	90 %	35 %	99 %	86 %	89 %	91 %	92 %

[C] = résultats de la Charte Environnement de l'Hôtelier.

■ Promotion des énergies renouvelables

Le Groupe poursuit l'action entreprise en faveur de la promotion de l'énergie solaire pour la production d'eau chaude sanitaire. Au 31 décembre 2004, 28 établissements dans le monde étaient équipés de panneaux solaires. L'augmentation de la production

solaire par rapport à 2003 reste limitée car certains panneaux ne sont entrés en fonctionnement qu'en fin d'année. Un hôtel est équipé de panneaux solaires photovoltaïques pour la production d'électricité.

Énergie solaire	France		Europe (hors France)		Amérique du Nord		Amérique latine et Caraïbes		Autres pays		Total 2003	Total 2004
	filiales	gestion	filiales	gestion	filiales	gestion	filiales	gestion	filiales	gestion		
Production énergie solaire (MWh)	737	-	54	-	-	-	-	118	125	84	1 100	1 118

Rejets dans l'air

ÉMISSIONS DE GAZ À EFFET DE SERRE

Les émissions directes et indirectes de gaz à effet de serre liées

aux consommations d'énergie au titre de l'année 2004 sont présentées dans le tableau suivant :

Effet de serre	France		Europe (hors France)		Amérique du Nord		Amérique latine et Caraïbes		Autres pays		Total 2003	Total 2004
	filiales	gestion	filiales	gestion	filiales	gestion	filiales	gestion	filiales	gestion		
Nombre d'établissements	743	-	530	16	988	-	36	30	35	111	2181	2 489
Émissions gaz à effet de serre directes (t. éq CO ₂)	35 909	-	75 369	1 759	80 397	-	226	155	675	8 460	189 672	202 950
Émissions gaz à effet de serre indirectes (t. éq CO ₂)	36 926	-	163 225	7 087	399 095	-	3 894	2 405	23 548	187 956	557 960	824 136

Les émissions de gaz à effet de serre sont calculées à partir des consommations d'énergie :

- Les émissions directes correspondent aux combustibles (gaz, fuel) brûlés dans les établissements.
- Les émissions indirectes correspondent à l'électricité consommée dans les établissements.

Les coefficients d'émissions pour la production d'électricité sont issus de la Greenhouse Gas Protocol Initiative (www.ghgprotocol.org).

FLUIDES FRIGORIFIQUES IMPACTANT LA COUCHE D'OZONE

L'utilisation de fluides frigorigènes ne présente aucun risque d'émission dans le cadre de l'utilisation courante des systèmes réfrigérants. Des risques d'évaporation existent cependant lors de la réalisation des opérations d'entretien ou peuvent survenir de manière accidentelle. Afin de limiter ces risques, Accor procède à l'entretien régulier des installations par des sociétés qualifiées.

Un inventaire des installations contenant plus de 2 kg de fluides réfrigérants a été réalisé dans 322 hôtels en propriété ou location des marques Ibis, Novotel, Mercure et Sofitel en France.

Sur les 898 installations recensées, 18 % contiennent des CFC, 56 % des HCFC et 26 % des HFC. En 2005, les meilleures technologies disponibles seront identifiées.

Rejets dans l'eau

La nature des rejets en eaux usées liés aux activités du Groupe est proche de celle des rejets domestiques. Les établissements hôteliers sont majoritairement raccordés au réseau d'assainissement collectif et ceux exploitant un restaurant sont équipés de dispositifs de pré-traitement de type déboureur et dégraisseur, afin de maîtriser la qualité des eaux rejetées. La collecte des huiles usagées par un prestataire spécialisé permet d'éviter les risques d'obstruction des canalisations et le rejet de matières polluantes en milieu aquatique.

En 2004, Accor a finalisé un audit complet des stations d'épuration de ses 18 hôtels d'Afrique subsaharienne (hors Afrique du Sud où le réseau public est performant). En 2005, les stations de traitement des eaux usées de 3 hôtels présents en Afrique subsaharienne seront réhabilitées.

Collecte et valorisation des déchets

CHARTRE ENVIRONNEMENT DE L'HÔTELIER

La valorisation des déchets constitue un volet important de la Charte Environnement de l'Hôtelier.

Gestion des déchets	France		Europe (hors France)		Amérique du Nord		Amérique latine et Caraïbes		Autres pays		Total 2003	Total 2004
	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004		
Nombre d'établissements	1 042	1 018	665	768	0	21	111	124	152	117	1 970	2 048
Collecte sélective du papier, journaux et magazines [c]	61 %	56 %	91 %	90 %	-	86 %	96 %	100 %	78 %	75 %	74 %	73 %
Collecte sélective du carton [c]	72 %	70 %	89 %	90 %	-	81 %	97 %	98 %	73 %	74 %	79 %	79 %
Collecte sélective du verre [c]	73 %	69 %	93 %	93 %	-	71 %	74 %	89 %	70 %	70 %	80 %	79 %
Collecte sélective des cartouches d'encre [c]	91 %	94 %	98 %	97 %	-	86 %	87 %	94 %	66 %	82 %	92 %	94 %
Collecte sélective des huiles usagées [c]	91 %	97 %	96 %	96 %	-	81 %	54 %	96 %	83 %	82 %	91 %	95 %
Utilisation en priorité de papier recyclé [c]	79 %	74 %	83 %	48 %	-	67 %	88 %	68 %	62 %	75 %	80 %	64 %

[C] = résultats de la Charte Environnement de l'Hôtelier.

Des collectes spécifiques sont mises en place pour les cartouches d'encre, les piles et les huiles de friture. En 2004, les prestataires sélectionnés par Accor pour assurer ces collectes ont indiqué que

17 250 cartouches, 1 305 kilogrammes de piles et 206 195 litres d'huiles de friture ont été collectées en France.

AUDIT DÉCHETS

Afin notamment d'améliorer la connaissance des quantités de déchets générés, des hôtels de marque Ibis, Novotel, Mercure et Sofitel sont engagés, en France, dans la démarche de l'ADEME « Objectifs déchets - 10 % ». Les audits déchets réalisés dans ces hôtels ont permis de déterminer, par service, le poids de déchets générés par catégorie. L'objectif est à terme de réduire de 10 % la quantité de déchets générés ou d'augmenter la valorisation de 10 %. L'objectif pour Accor sera de généraliser les actions qui peuvent l'être, afin d'obtenir des résultats similaires sur l'ensemble des hôtels.

Composition des Déchets Industriels Banals (DIB)

	Restauration	Chambres	Bureaux/ Réception	Total
Papier	5 %	26 %	70 %	7 %
Cartons	1 %	4 %	5 %	12 % ^(*)
Verre	5 %	6 %	10 %	4 %
Emballages hors cartons	9 %	14 %	10 %	3 %
Matière organique	50 %	-	-	15 %
Résiduel	30 %	50 %	5 %	59 %

^(*) 90 % des cartons proviennent d'emballages de conditionnement pour le transport.

Rejets dans le sol

Les activités du Groupe ne conduisent pas à une pollution des sols.

Nuisances sonores et olfactives

Les nuisances sonores et olfactives étant mineures au regard de l'activité de Accor, aucune mesure n'a été réalisée.

Impacts locaux

En 2004, le groupe Accor a testé, sur 2 opérations de construction d'hôtels, la réalisation d'une étude d'intégration locale. Celle-ci a été adaptée au développement de Accor, qui se situe principalement en zone urbaine et périurbaine. Cette analyse a pour objectif de savoir si les enjeux locaux nécessitent d'aller au-delà des solutions standard du Groupe et si cela a été intégré dans le coût total du projet.

Par ailleurs, plusieurs actions de la Charte Environnement de l'Hôtelier visent à améliorer l'intégration locale des hôtels dans leur environnement.

Biodiversité et intégration locale	France		Europe (hors France)		Amérique du Nord		Amérique latine et Caraïbes		Autres pays		Total 2003	Total 2004
	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004		
Nombre d'établissements	1 042	1 018	665	768	0	21	111	124	152	117	1 970	2 048
Respect de la charte esthétique Accor sur les enseignes et la pré-signalisation de notre hôtel [c]	90 %	97 %	98 %	93 %	-	90 %	94 %	96 %	83 %	81 %	92 %	94 %
Entretien et mise en valeur des espaces verts de notre hôtel [c]	88 %	99 %	98 %	95 %	-	100 %	96 %	97 %	89 %	94 %	92 %	97 %
Plantation d'au moins un arbre aux abords de l'hôtel [c]	65 %	57 %	79 %	61 %	-	52 %	71 %	76 %	64 %	48 %	70 %	59 %
Actions locales de protection de l'environnement [c]	34 %	27 %	50 %	38 %	-	62 %	43 %	55 %	58 %	53 %	42 %	35 %

[C] = résultats de la Charte Environnement de l'Hôtelier.

Démarche d'évaluation et de certification

En 2004, Accor a développé OPEN (Outil de Pilotage Environnemental). Il s'agit d'un système intégré, accessible en ligne, qui permet le suivi de la Charte Environnement et des consommations d'eau et d'énergie. Il a été mis en place fin 2004 sur le périmètre monde pour la Charte Environnement et en déploiement à partir 2005 pour le suivi des consommations d'eau et d'énergie. Chaque hôtel renseigne un questionnaire en ligne permettant de valider

les actions de la Charte Environnement réalisées. Les informations sont accessibles à tous les niveaux opérationnels et fonctionnels pour assurer le suivi et vérifier les informations.

Accor poursuit sa démarche d'évaluation environnementale en s'appuyant sur la « Charte Environnement de l'Hôtelier ».

Management environnemental	France		Europe (hors France)		Amérique du Nord		Amérique latine et Caraïbes		Autres pays		Total 2003	Total 2004
	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004		
Nombre d'établissements	1 042	1018	665	768	0	21	111	124	152	117	1 970	2 048
Nombre moyen d'actions sur 15 maximum	11,3	11,18	13,2	12,07	-	11,32	11,9	13,33	11,14	10,99	11,99	11,64

Par ailleurs, Accor a engagé une démarche de certification ISO 14001. Les sites de Accor, certifiés ISO 14001 à ce jour, sont :

- les sites en Espagne, Italie et Autriche de la Compagnie des Wagons-Lits ;
- le site Accor Thalassa de Quiberon (1 Institut de thalassothérapie et 2 Sofitel). L'objectif est de certifier tous les sites filiales de Accor Thalassa, présents en France d'ici la fin 2006, avec les sites d'Hyères et d'Oléron en 2005 ;
- les 19 hôtels Ibis de la région Sud-Ouest (France). L'objectif est de certifier l'ensemble des hôtels Ibis (filiales) présents en France d'ici la fin 2006.
- Sofitel Athènes Airport (Grèce)
- Novotel London West (Royaume Uni)
- Novotel et Ibis Homebush Bay (Australie)

Par ailleurs, 14 établissements dans le monde ont reçu d'autres certifications environnementales.

■ Conformité réglementaire

L'inventaire des exigences réglementaires environnementales est communiqué à l'ensemble des hôtels présents en France via l'intranet environnement.

■ Sensibilisation des salariés à l'environnement

Sensibilisation	France		Europe (hors France)		Amérique du Nord		Amérique latine et Caraïbes		Autres pays		Total 2003	Total 2004
	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004		
Nombre d'établissements	1 042	1 018	665	768	0	21	111	124	152	117	1 970	2 048
Sensibilisation du personnel à la politique de prise en compte de l'environnement [c]	57 %	52 %	88 %	67 %	-	76 %	80 %	87 %	82 %	65 %	63 %	60 %

[C] = résultats de la Charte Environnement de l'Hôtelier.

En 2004, la Direction du Développement Durable a réalisé un film sur les bonnes pratiques environnementales, intitulé « Ensemble, plus responsables ». Ce film, disponible en huit langues (allemand, anglais, arabe, chinois, espagnol, français, italien et portugais), sera diffusé en 2005, pour contribuer à la sensibilisation des équipes des hôtels.

■ Provisions et garanties pour risques environnementaux

Accor n'a enregistré aucune provision significative pour risques environnementaux.

■ Dépenses engagées pour prévenir les conséquences de l'activité de la Société sur l'environnement

Les dépenses consacrées à l'environnement par la Direction du Développement Durable, hors budget de fonctionnement, sont de 315 800 euros. Les deux tiers de ces dépenses ont été consacrés au film de sensibilisation des collaborateurs et à l'outil de pilotage environnemental. Ce montant n'intègre pas les coûts supportés par les marques hôtelières et les fonctions support, qui ne sont pas consolidés.

■ Organisation de la Direction de l'Environnement

La Direction de l'Environnement est intégrée à la Direction du Développement Durable rattachée à un membre du Directoire. La Direction Environnement définit la politique environnement du Groupe et coordonne les actions avec toutes les Directions concernées. Un Comité Développement Durable qui regroupe les directions opérationnelles et transversales se réunit tous les deux mois. Un réseau de 70 correspondants environnement relaie la démarche localement.

■ Montant des indemnités versées en exécution d'une décision judiciaire en matière d'environnement

Accor n'a pas fait l'objet de décision judiciaire en matière d'environnement.

■ Objectifs assignés aux filiales étrangères

La politique environnementale du Groupe s'applique à l'ensemble des établissements situés à l'étranger exploités directement par Accor et ses filiales.

→ FACTEURS DE RISQUES

RISQUE DE LIQUIDITÉ

Accor dispose en permanence de lignes de crédit confirmées non utilisées à long terme auprès de banques de première qualité, qui permettent au Groupe de sécuriser ses sources de financement à court terme (voir Note annexe 27.B figurant page 92). Ainsi, au 31 décembre 2004, Accor disposait de 2 385 millions d'euros de lignes de crédit long terme confirmées non utilisées.

Le Groupe met également en place des ressources financières diversifiées (bancaires/obligataires) à moyen et long termes nécessaires à son développement. Accor dispose également d'un montant significatif de placement de trésorerie à court terme (cf. Note annexe 28 figurant page 94). Le Groupe n'encourt donc aucun risque de liquidité.

■ Clauses contractuelles de remboursement anticipé

Il est précisé qu'il n'existe aucune clause de remboursement anticipé dans les contrats de financement qui serait déclenchée suite à une détérioration de notation (*rating trigger*).

En revanche, des clauses de remboursement anticipé peuvent être déclenchées suite au non-respect de ratios financiers. Ces clauses portent uniquement sur des lignes de crédit confirmées qui, au 31 décembre 2004, ne sont pas utilisées. Les principaux ratios concernés sont les suivants :

- ratio de dette nette sur fonds propres (*gearing*) supérieur ou égal à 120 % ;
- ratio de résultat brut d'exploitation sur charges financières retraitées (c'est-à-dire auxquelles est rajouté 1/3 de la charge annuelle des loyers) inférieur ou égal à 3,8.

La dette brute de 3 419 millions d'euros dans les comptes au 31 décembre 2004 n'est pas soumise contractuellement à de telles clauses de remboursement.

Enfin, aucune clause de défaut croisé (*cross default*), par laquelle le défaut sur une dette peut entraîner le défaut sur une autre dette, ne figure dans les contrats de financement négociés par Accor. Seules des clauses d'exigibilité croisée (*cross acceleration*) existent pour des dettes d'une durée au moins égale à trois ans, étant entendu que ces clauses ne peuvent être actionnées que si l'exigibilité croisée porte sur des dettes financières et sur un montant significatif.

RISQUES DE TAUX D'INTÉRÊT ET DE CHANGE

L'utilisation des instruments financiers par Accor, tels que swaps, caps ou achats et ventes à terme de devises, a pour objectif la gestion des risques de taux d'intérêt et de change liés à l'activité du Groupe. La politique suivie par le groupe Accor en matière de gestion des risques répond au triple objectif de sécurité, liquidité et rentabilité. La gestion des risques de taux et de change est centralisée au niveau de la Direction de la Trésorerie et des Financements, directement rattachée au Directoire. Chez Accor, l'utilisation de ces instruments s'intègre dans le cadre des politiques menées par le Groupe en matière d'investissements,

de financements et d'opérations de couverture (gestion de la dette et des flux commerciaux). Pour ce faire, Accor dispose d'outils informatiques (GTM, Microlis) qui lui permettent de suivre la répartition taux fixe/taux variable et par devises de l'endettement du Groupe et de sortir des états de reporting, ceci en totale interconnexion avec les bases de données Reuters et Bloomberg.

■ Politique d'investissement

Lorsque Accor société mère investit, directement ou indirectement, dans une filiale étrangère, l'investissement est généralement réalisé dans la devise du pays bénéficiaire. Cette position n'est pas couverte dans la mesure où il s'agit d'investissements à très long terme.

■ Les opérations de financement à court terme

De par sa notoriété sur les marchés internationaux des capitaux, Accor a accès à des sources de financement à court terme diversifiées faisant directement appel aux investisseurs : marché des billets de trésorerie en France, marché du papier commercial aux États-Unis.

En fonction des opportunités offertes par le marché, Accor est souvent amené à lever une ressource à court terme dans une certaine devise et à un certain prix, puis à utiliser un swap pour transformer cette ressource dans la devise et le taux d'intérêt requis pour le financement de besoins opérationnels (voir Note annexe 27.C figurant page 92).

L'utilisation de ces instruments financiers se révèle être un moyen d'optimiser le coût de la ressource.

■ Les opérations de couverture de taux d'intérêt

La dette consolidée de Accor est composée pour partie de taux fixes et pour partie de taux variables tels que les taux Libor et Euribor (voir Note annexe 27.D figurant page 93). En fonction des évolutions de la composition du portefeuille (nouvelle dette ou remboursement de dettes venant à échéance) et des évolutions attendues des taux d'intérêt pour chaque devise, le Groupe se fixe des objectifs de répartition taux fixe/taux variable.

Ces objectifs de répartition sont régulièrement examinés et déterminés pour les périodes à venir par les dirigeants du Groupe, puis mis en œuvre par la Direction de la Trésorerie et des Financements.

Les contrats d'échange de taux d'intérêt (swap) et de garantie de taux (caps) sont les instruments les plus couramment utilisés. Ils sont passés avec des banques bénéficiant d'une notation de qualité et ne présentant donc pas de risque de contrepartie selon les clauses juridiques FBF négociées dans les contrats internationaux.

■ Les opérations de couverture de change

Les opérations de couverture de change sont surtout réalisées dans le cadre de l'activité des agences de voyages, sur la base d'un sous-jacent identifié (encours de factures, par exemple). Les instruments les plus couramment utilisés sont l'achat ou la vente à terme de devises.

Dans l'activité des services où la présence dans les pays d'Amérique latine est importante, Accor limite la détérioration de ses résultats due aux fortes dévaluations constatées dans ces pays en utilisant des instruments de couvertures de change, consistant à transformer en monnaie forte les résultats accumulés.

Dans le reste du Groupe, les opérations de couverture de change sont très peu utilisées. Cette position s'explique par le double fait que les flux intra-Groupe en devises demeurent limités et que le produit des ventes est réalisé dans la même devise que les charges d'exploitation.

En conclusion, Accor n'a pas la vocation de faire des opérations de spéculation ou de développer une activité financière. Tant au niveau de Accor S.A. que du Groupe, il n'existe pas de positions ouvertes de change ou de taux d'intérêt susceptibles de dégager des risques significatifs.

RISQUES SUR LES ACTIONS DÉTENUES EN PORTEFEUILLE

La stratégie d'Accor est de ne pas détenir des actions cotées ou non cotées en dehors de son activité industrielle. Dans le cadre de cette politique, Accor ne détient en portefeuille que les titres cotés suivants :

- Compass : la détention de ces titres résulte d'un échange dans le cadre de la cession des actifs Eurest. Ils sont comptabilisés en autres immobilisations financières (voir Note annexe 19 figurant page 83) ;
- Accor (autodétention) : les 1 528 731 titres Accor en autodétention^(*) sont destinés à être détenus à long terme pour gérer la dilution liée à l'exercice des stock-options. À ce titre, ils figurent dans les comptes consolidés en moins des capitaux propres depuis leur acquisition ; il n'y a donc pas lieu de comparer leur valeur comptable à leur valeur de marché.

^(*) Y compris 550 000 titres affectés au paiement éventuel du complément de prix des actions Club Méditerranée vis-à-vis de la Caisse des Dépôts et Consignations. (Cf. Note 2.B3, page 67).

RISQUES PARTICULIERS LIÉS À L'ACTIVITÉ

Le Groupe n'est pas soumis à une réglementation particulière pouvant avoir un impact sur son activité et ne se trouve pas dans une position de dépendance technique ou commerciale à l'égard de sociétés extérieures notamment fournisseurs, sous-traitants ou clients.

Aucun risque spécifique n'est identifié au regard des activités exercées et ce dans la mesure où :

- Accor et certaines de ses filiales détenues à 100 % sont propriétaires des marques exploitées par le Groupe. Ces marques font l'objet d'enregistrements auprès d'organismes tels l'OMPI, l'INPI ou autres organismes locaux. Les durées de protection accordées sont fonction des législations applicables ;

- Accor détient les actifs et droits contractuels nécessaires à l'exploitation de ses activités.

En outre, le Groupe n'est soumis à aucune contrainte particulière en termes de confidentialité.

RISQUES JURIDIQUES

Compte tenu de l'implantation géographique des différentes activités du Groupe, aucune réglementation spécifique n'a vocation à lui être appliquée de façon uniforme.

Bien entendu Accor S.A. et ses filiales exploitant les différentes activités (hôtellerie, restauration, émission de titres de services, agences de voyages) sont tenues au respect des législations et réglementations locales.

À ce titre dans chaque pays, Accor se doit :

- d'appliquer, s'agissant de ses activités hôtelières, les règles relatives aux établissements recevant du public ;
- d'adapter ses offres, concernant ses activités d'émission de titres de services, à chacune des législations en définissant le cadre juridique, fiscal et social ;
- d'obtenir auprès des autorités locales, les licences et agréments nécessaires à l'exercice de ses activités d'agence de voyages.

Le Groupe n'a pas connaissance d'évolution prévisible en termes de réglementation ou de jurisprudence qui pourrait avoir un impact significatif sur les activités du Groupe.

Les informations concernant les litiges ou arbitrages susceptibles d'avoir ou d'avoir eu dans un passé récent une incidence sensible sur la situation financière du Groupe, son activité ou ses résultats figurent dans la Note annexe 34 page 96. À la connaissance de la Société, il n'existe pas d'autres litiges susceptibles d'avoir ou d'avoir eu dans un passé récent une incidence sensible sur la situation financière du Groupe, son activité ou ses résultats.

La méthode de provisionnement et de comptabilisation des passifs est conforme aux règles comptables en vigueur (voir Note annexe 1.K page 63).

Les provisions pour litiges, constituées dès la réception par le Groupe d'une assignation et en fonction de l'appréciation du risque faite en concertation avec les Conseils externes au Groupe, sont présentées dans la Note annexe 24 page 88. Compte tenu du caractère très fragmenté des risques (69 millions d'euros portent sur des montants unitaires inférieurs à 3 millions d'euros et 27 millions d'euros sur des montants unitaires compris entre 3 et 5 millions d'euros), seuls les litiges représentant des montants significatifs (à savoir au total 46 millions d'euros) font l'objet d'une présentation détaillée.

Enfin, Accor n'a souscrit aucun engagement significatif au titre de pactes d'actionnaires autres que ceux figurant dans la Note 35 présentée page 97.

ASSURANCE – COUVERTURE DES RISQUES

Les risques de Accor se caractérisent par une forte dispersion géographique, si bien qu'un sinistre total touchant l'un des établissements du Groupe n'aurait pas d'incidence sensible sur la situation financière de Accor.

Le programme d'assurances mondial mis en place couvre les risques de dommages/pertes d'exploitation et de responsabilité civile, selon le principe de garantie « tous risques sauf ».

En matière de dommages et pertes d'exploitation, la couverture maximale est de 300 millions d'euros par sinistre, ce qui permet de couvrir les pertes et indemnités consécutives à un sinistre total qui frapperait l'établissement hôtelier le plus important du Groupe.

La couverture maximale est également de 300 millions d'euros par sinistre, en matière de responsabilité civile.

Un recensement de la valeur des actifs et des marges brutes générées par l'exploitation de ces actifs est réalisé annuellement pour la majorité des établissements couverts par le programme mondial. Le site représentant le montant le plus élevé représente alors le sinistre maximum possible et devient l'étalon pour la capacité d'assurance achetée.

La fixation des montants de garanties en responsabilité civile, est issue de simulations prenant pour base des hypothèses défavorables de façon à bénéficier de protections satisfaisantes.

Ce programme d'assurances fait largement appel à l'auto-assurance afin de faire face aux risques de fréquence, qui se trouvent ainsi mutualisés entre tous les établissements du Groupe. Ce montage permet d'absorber 90 % de la sinistralité de fréquence, par le biais d'une société de réassurance exclusivement dédiée à un programme d'assurance mondial du Groupe. Cette société de réassurance se réassure elle-même afin de limiter les engagements du Groupe et de protéger l'épuisement des capacités.

Au-delà de la ligne d'auto-assurance, les risques sont transférés au marché de l'assurance et de la réassurance, et placés auprès d'assureurs et de réassureurs de premier plan et de notoriété mondiale.

Certains pays sont couverts par des programmes d'assurance locaux. Tel est le cas pour deux pays majeurs que sont les États-Unis et le Brésil.

En effet, la typologie des sinistres et les conditions favorables du marché d'assurance aux États-Unis ont incité le Groupe à couvrir les risques dommages/pertes d'exploitation ainsi que responsabilité civile par un programme local qui représente les garanties équivalentes au programme mondial Accor.

Au Brésil, la réglementation en matière d'assurances oblige à mettre en place un programme local qui répond toutefois aux mêmes critères que le programme mondial.

Une attention particulière est prêtée à l'exposition aux risques qualifiés d'événements naturels et aux risques liés au terrorisme. Des dispositifs spécifiques ont été mis en place avec participation bénéficiaire du Groupe sur les primes d'assurances en cas de non survenance de sinistres ou de rapport sinistres à prime favorable. Une intervention des assureurs et des réassureurs est prévue en excédent de ces montages.

Par ailleurs, le Groupe procède de façon permanente, avec ses assureurs et des experts, ingénieurs de prévention, à un audit des risques et à leur évaluation, de manière à en assurer la couverture optimale en fonction des marchés d'assurance et de réassurance. Il entretient une relation permanente avec ce marché afin de suivre au plus près ses évolutions, tout en s'appuyant sur le système d'auto-assurance afin de maîtriser les coûts pesant sur les exploitations et d'en lisser l'évolution.

D'autres assurances mondiales, telles que celles couvrant les risques en matière de Construction ou Fraude Informatique sont également souscrites de façon centralisée, afin d'optimiser le coût de l'assurance.

Le renouvellement du programme d'assurance au 1^{er} janvier 2005 a pu s'effectuer dans des conditions favorables en ligne avec les tendances du marché. En 2005, le montant de l'ensemble des primes d'assurances versées par les sociétés du Groupe représente environ 0,5 % du chiffre d'affaires du Groupe au 31 décembre 2004.

Enfin, le Groupe dispose d'un Comité de Prévention des Risques, dont les missions sont présentées dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance, visé à l'article L. 225-68 du Code de Commerce.

RISQUES INDUSTRIELS LIÉS À L'ENVIRONNEMENT

Les risques potentiels liés à l'environnement dans l'hôtellerie portent sur les éléments suivants : réserves de gaz installées dans les hôtels ou à proximité, transformateurs pyralènes, pollution des sols par les eaux usées ou par une rupture de canalisation, pollution sanitaire des réseaux d'eau chaude, risques d'incendie. La réalisation de ces risques reste toutefois peu probable en raison de la politique mise en place par le Groupe et présentée dans le rapport environnemental en page 36.

Par ailleurs, il faut noter que les activités du Groupe sont davantage exposées à des risques environnementaux extérieurs (marées noires, par exemple) que susceptibles de générer des risques pour l'environnement.

NANTISSEMENTS, GARANTIES, SÛRETÉS D'EMPRUNT

Le montant des sûretés réelles accordées en garantie des emprunts et dettes financières par Accor S.A. est non significatif. La politique générale du Groupe en la matière est de ne pas accorder de nantissements/sûretés réelles. Par ailleurs, dans le cadre de contrats de location, le Groupe peut être amené à consentir des nantissements de fonds de commerce en faveur des propriétaires, étant précisé que ces fonds de commerce ne sont généralement pas valorisés dans le bilan du Groupe.



PASSAGE AUX NORMES IAS/IFRS 2004

I. CONTEXTE DE LA PUBLICATION

En application du règlement européen 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés du groupe Accor seront établis conformément aux Normes internationales d'information financière (IAS/IFRS) applicables à compter du 1^{er} janvier 2005 telles qu'approuvées par l'Union européenne. Les premiers comptes publiés seront ceux de l'exercice 2005 et comporteront une comparaison avec l'exercice 2004. La date de transition aux IAS/IFRS est le 1^{er} janvier 2004.

En vue de la publication de ses états financiers comparatifs pour l'exercice 2005 et conformément à la recommandation de l'AMF relative à la communication financière pendant la période de transition, le groupe Accor a préparé des informations financières 2004 sur la transition aux normes IAS/IFRS présentant à titre d'information préliminaire l'impact chiffré attendu du passage aux IFRS sur :

- le bilan à la date de transition, soit le 1^{er} janvier 2004, date à laquelle les impacts définitifs de la transition seront enregistrés en capitaux propres lors de la publication des comptes consolidés 2005 ;
- le bilan et le compte de résultat au 31 décembre 2004.

Ces informations financières 2004 sur l'impact chiffré attendu du passage aux IFRS ont été préparées en appliquant aux données 2004 les normes et interprétations IFRS que le groupe Accor estime devoir appliquer pour la préparation de ses comptes consolidés comparatifs au 31 décembre 2005. La base de préparation de ces informations financières 2004 décrite ci-dessous résulte en conséquence :

- des normes et interprétations IFRS applicables de manière obligatoire au 31 décembre 2005 telles qu'elles sont connues à ce jour ;
- de la résolution que le groupe Accor anticipe à ce jour des questions techniques et des projets en cours discutés par l'IASB et l'IFRIC et qui pourraient devoir être applicables lors de la publication des comptes consolidés de l'exercice 2005 ;
- des options retenues et des exemptions utilisées qui sont celles que le Groupe retiendra selon toute vraisemblance pour l'établissement de ses premiers comptes consolidés IFRS en 2005.

Pour toutes ces raisons, il est possible que le bilan d'ouverture présenté ne soit pas le bilan d'ouverture à partir duquel les comptes consolidés de l'exercice 2005 seront effectivement établis, du fait d'éventuelles modifications qui interviendront sur l'application de ces normes.

Ces informations ont fait l'objet d'un examen par le Directoire, le Comité des Comptes et de diligences d'audit par les Commissaires aux Comptes.

II. ORGANISATION DU PROJET DE CONVERSION

Le groupe Accor a anticipé l'application des normes IFRS par la mise en place d'un système d'information unique comprenant :

- une base de données gérant l'ensemble des établissements et entités du Groupe ;
- un plan de comptes normé (nature et destination) et unifié pour l'ensemble de ses activités ;
- un progiciel intégré de gestion (Oracle Applications) destiné à la division hôtelière ;
- un nouvel outil de consolidation pour la collecte et le traitement des données (Hyperion Financial Management).

Un diagnostic réalisé par la Direction de la consolidation Groupe

a tout d'abord permis :

- de mettre en évidence les principales divergences entre les normes IFRS et la pratique actuelle du Groupe ;
- de procéder à l'analyse des options comptables ;
- d'apprécier les implications organisationnelles, fonctionnelles et informatiques liées à la mise en place de ces nouvelles normes.

Ce diagnostic a permis à Accor de procéder au déploiement de ce nouveau référentiel par :

- l'élaboration d'un manuel de formation aux nouvelles normes et de guide pratique des travaux à réaliser ;
- la formation des équipes financières aux nouvelles normes : 400 personnes ont ainsi bénéficié d'une formation de plusieurs jours à Paris et la Direction de la consolidation Groupe a visité la majorité des pays pour revoir les traitements IAS/IFRS établis localement ;
- l'adaptation des systèmes d'information comptables et financiers.

III. PRÉSENTATION DES NORMES ET OPTIONS APPLIQUÉES POUR L'ÉTABLISSEMENT DES PREMIÈRES INFORMATIONS CHIFFRÉES IFRS

A. Présentation des normes appliquées

Les comptes IFRS 2004 sont établis conformément aux dispositions de la norme IFRS 1, Première application des IFRS suivant les normes IFRS/IAS, applicables au 1^{er} janvier 2005, telles qu'elles sont publiées au 31 décembre 2004. Par ailleurs, le Groupe a décidé d'appliquer dès le 1^{er} janvier 2004, les normes IAS 32 et IAS 39 révisées relatives aux instruments financiers.

Par ailleurs, en raison du caractère international de ses activités, le groupe Accor appliquait d'ores et déjà les méthodes préférentielles prescrites par le règlement CRC 99-02, proches des normes IFRS, tel que la capitalisation des contrats de location et de crédit-bail qualifiés de location-financement et la constatation en bilan de ses engagements de retraites à prestations définies.

B. Description des options comptables liées à la première application des IFRS

Pour préparer son bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004, le Groupe a suivi les principes de première application des IFRS définis par la norme IFRS 1.

Les normes IFRS sont d'application générale rétrospective. La norme IFRS 1 a toutefois prévu quelques exceptions à ce caractère rétrospectif :

- des exceptions obligatoires telles que l'interdiction de revoir les estimations effectuées sous l'ancien référentiel, de décomptabiliser rétrospectivement les actifs et des passifs financiers ou encore d'appliquer rétrospectivement la comptabilité de couverture ;
- des exemptions facultatives que le Groupe n'a pas choisi d'appliquer :
 - retraitement rétrospectif des regroupements d'entreprises antérieurs à la date de transition conformément à la norme IFRS 3, *Regroupements d'entreprise*,
 - possibilité de réévaluation des immobilisations corporelles à la date de transition à leur juste valeur,



- comptabilisation en situation nette de tous les écarts actuariels cumulés à la date de transition (Accor comptabilise déjà au compte de résultat les écarts actuariels à chaque clôture d'exercice).

Le Groupe a choisi l'option de transférer en « réserves consolidées » les écarts de conversion relatifs à la conversion des comptes des filiales étrangères au 1^{er} janvier 2004 (après prise en compte des retraitements IFRS sur la situation nette d'ouverture) pour un montant total de 447 millions d'euros. Cet ajustement est sans impact sur le total des capitaux propres d'ouverture au 1^{er} janvier 2004.

IV. DESCRIPTION DES PRINCIPAUX AJUSTEMENTS IFRS

A. IFRS 3. Regroupements d'entreprises

Principes comptables actuels : le Groupe amortit ses écarts d'acquisition sur 40 ans pour l'activité hôtelière et l'activité de service et sur 10 à 20 ans pour les autres métiers.

Normes IFRS : les écarts d'acquisition ne sont plus amortis mais soumis à des tests de dépréciation annuellement. La provision constatée au compte de résultat devient irréversible.

Les impacts sur les comptes liés à l'application de la norme IFRS 3 sont les suivants :

En millions d'euros	IFRS 3
Impact capitaux propres au 1 ^{er} janvier 2004	0
Impact résultat net au 31 décembre 2004	+ 115

B. IAS 38. Immobilisations incorporelles

Principes comptables actuels : le Groupe comptabilise certaines dépenses en charges à répartir : frais de 1^{er} établissement, frais d'augmentation de capital, frais de préouverture...

Normes IFRS : les charges à répartir sont à constater en charges de l'exercice si elles ne sont pas constitutives d'actifs immobilisables. Le Groupe a donc été amené à reclasser principalement en immobilisations incorporelles et corporelles ou à retraiter en capitaux propres ou en compte de résultat l'ensemble des frais suivants :

- les frais de premier établissement ;
- les frais d'augmentation de capital ;
- les frais d'acquisition d'immobilisations ;
- les frais de préouverture.

Il est précisé que ces frais étaient, jusqu'à ce jour, capitalisés et amortis sur une durée de trois à cinq ans. Ces frais seront dorénavant constatés en charges de l'exercice.

Les impacts sur les comptes liés à l'application de la norme IAS 38 sont les suivants :

En millions d'euros	IAS 38
Impact capitaux propres au 1 ^{er} janvier 2004	- 30
Impact résultat courant au 31 décembre 2004	0

C. IAS 16. Immobilisations corporelles

Principes comptables actuels : le Groupe comptabilise ses actifs à leur coût d'acquisition ou à leur coût de revient. Ces actifs sont amortis sur leur durée d'utilité.

Normes IFRS : le Groupe a décidé de ne pas appliquer les options proposées par les normes IFRS 1, *Première adoption des normes internationales d'information financière*, et IAS 16 consistant à réévaluer les immobilisations à la date de transition ou à chaque clôture d'exercice. Le Groupe a par conséquent opté pour la comptabilisation de ses immobilisations corporelles à leur coût d'acquisition diminué du cumul des amortissements et du cumul des pertes de valeur.

La mise en application de la norme IAS 16 a amené le Groupe à homogénéiser la comptabilisation de ses immobilisations par composantes (l'impact étant principalement lié aux États-Unis).

Par ailleurs, le Groupe prévoyant d'utiliser ces hôtels sur toute leur durée de vie, il n'a été retenu aucune valeur résiduelle.

Les impacts sur les comptes liés à l'application de la norme IAS 16 sont les suivants :

En millions d'euros	IAS 16
Impact capitaux propres au 1 ^{er} janvier 2004	- 138
Impact résultat courant au 31 décembre 2004	- 17

D. IAS 17. Contrats de location

Principes comptables actuels : le Groupe applique la méthode préférentielle prescrite par la réglementation française CRC 99-02 qui requiert de capitaliser les contrats de crédit-bail et assimilés qualifiés de location-financement. Dans ce cadre, afin de définir la notion de contrat de location-financement, le Groupe privilégie systématiquement l'analyse économique du partage des risques et avantages inhérents à la propriété entre le preneur et le bailleur.

Les charges de loyers répondant aux critères de la norme IAS 17 en matière de qualification de « contrats de location simple » sont linéarisées et indexées sur la base d'indices du type indice construction ou inflation.

Normes IFRS : Accor a effectué une revue de l'ensemble de ses 1 553 contrats de location simple à fin décembre 2003. Cette revue lui a permis d'identifier 34 contrats qualifiés de contrats de location-financement qui ont été recapitalisés dans le bilan d'ouverture. Les 1 519 autres contrats ont été qualifiés de contrats de location simple.

Par ailleurs, l'adoption des normes IFRS a amené le Groupe à abandonner la linéarisation des loyers avec indexation économique au profit d'une méthode de linéarisation sans aucune indexation. Ce changement nous conduit ainsi à reconnaître une charge constante sur l'ensemble de la période de location. L'impact, calculé rétrospectivement depuis la date initiale de signature des contrats de location, a été constaté en capitaux propres dans le bilan d'ouverture et le sera en résultat sur les exercices suivants.

Les impacts sur les comptes liés à l'application de la norme IAS 17 sont les suivants :

En millions d'euros	IAS 17 Linéarisation des loyers	IAS 17 Reconsolidation des contrats de location
Impact capitaux propres au 1 ^{er} janvier 2004	- 262	- 31
Impact résultat courant au 31 décembre 2004	- 49	- 7

E. IAS 36. Dépréciation d'actifs

Principes comptables actuels : depuis de nombreuses années, le Groupe réalise des tests sur la valorisation de ses actifs hôteliers pour s'assurer que leur valeur nette comptable n'est pas supérieure à leur valeur d'utilité ou leur valeur de marché. Les tests de dépréciation relatifs à des actifs hôteliers de catégorie haut et milieu de gamme ou économique (Sofitel, Novotel, Mercure, Suitehotel, Ibis) sont réalisés par unité alors que les tests de dépréciation relatifs à des actifs hôteliers de catégorie très économique (Formule 1, Etap, Motel 6, Red Roof Inn) sont réalisés globalement pour des unités hôtelières d'un même pays.

Normes IFRS : l'adoption de la norme IAS 36 conduit le Groupe à changer la définition de ses unités génératrices de trésorerie (UGT) de l'hôtellerie très économique. Les tests de dépréciation des unités très économiques seront désormais effectués par hôtel et non plus par pays.

Les impacts sur les comptes liés à l'application de la norme IAS 36 sont les suivants :

En millions d'euros	IAS 36
Impact capitaux propres au 1 ^{er} janvier 2004	- 120
Impact résultat courant au 31 décembre 2004	+ 20

F. IAS 19. Avantages au personnel/ IFRS 2. Paiement en actions

Principes comptables actuels : depuis le 1^{er} janvier 2000 et l'application du règlement du Comité de la réglementation comptable CRC 99-02, le Groupe applique déjà la méthode préférentielle et provisionne ses engagements de retraites.

Normes IFRS : l'application de la norme IFRS 2 a pour conséquence de constater en charge sur la période d'acquisition des droits, l'avantage octroyé aux salariés dans le cadre de plans d'options de souscription d'actions réservées aux salariés émis après le 7 novembre 2002 (le Groupe ayant retenu l'option de ne pas retraiter les plans antérieurs au 7 novembre 2002). De même, l'avantage octroyé aux salariés dans le cadre de plan d'épargne d'entreprise est à constater en charge de la période.

Les impacts sur les comptes liés à l'application de la norme IFRS 2 sont les suivants :

En millions d'euros	IFRS 2
Impact capitaux propres au 1 ^{er} janvier 2004	-
Impact résultat courant au 31 décembre 2004	- 10

G. IAS 12. Impôt sur le résultat

Principes comptables actuels : le Groupe comptabilise un impôt différé pour les différences temporelles entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leurs bases fiscales.

Normes IFRS : la mise en application de la norme IAS 12 a amené le Groupe à constater des impôts différés sur ses retraitements propres aux normes IAS/IFRS, ainsi que sur son TSDI.

Les impacts sur les comptes liés à l'application de la norme IAS 12 sont les suivants :

En millions d'euros	IAS 12
Impact capitaux propres au 1 ^{er} janvier 2004	- 122
Impact résultat net au 31 décembre 2004	- 20

H. IAS 32/39. Instruments financiers

Principes comptables actuels : les instruments financiers sont comptabilisés à leur valeur nominale et présentés en dette au bilan à l'exception des instruments dérivés. En ce sens, le traitement des obligations convertibles ne diffère pas des obligations standard qui font l'objet d'une inscription en dette pour leur intégralité.

Les résultats relatifs aux instruments financiers utilisés dans le cadre d'opérations de couverture sont déterminés et comptabilisés de manière symétrique à la prise en compte des produits et charges sur les éléments couverts.

Les promesses unilatérales d'achat accordées par le Groupe sont présentées dans les engagements hors bilan.

Normes IFRS : les passifs financiers, en dehors des emprunts obligataires convertibles, sont comptabilisés au coût amorti.

Les instruments financiers dérivés sont enregistrés au bilan à leur valeur de marché. Les variations de valeur de marché sont enregistrées en résultat sauf pour les opérations qualifiées de couverture de flux futurs (flux liés à une dette à taux variable) pour lesquelles les variations de valeur sont enregistrées en capitaux propres.

Les dispositions de la norme IAS 32-39 conduisent à considérer les obligations convertibles dont les OCEANE comme des instruments composés (*compound instruments*) qu'il convient de dissocier au bilan en :

- une composante obligataire enregistrée en dette ;
- une composante action enregistrée en capitaux propres (assimilables à une vente d'option d'achat).

La dette relative à des promesses unilatérales d'achat sur des titres de filiales consolidées préalablement en intégration globale est désormais comptabilisée au bilan. La valeur de ces options unilatérales d'achat est comptabilisée en dette en contrepartie d'une réduction des intérêts minoritaires et d'une augmentation de l'écart d'acquisition.

Les impacts sur les comptes liés à l'application de ces nouveaux principes sont les suivants :

En millions d'euros	IAS 32/39
Impact capitaux propres au 1 ^{er} janvier 2004	53
Impact résultat courant au 31 décembre 2004	- 9

I. Tableau de flux de trésorerie

Principes comptables actuels : le tableau de financement n'est pas basé sur une ventilation des flux de trésorerie en activités opérationnelles, activités d'investissement et activités de financement. Il se cadre sur la variation de la dette nette. Par ailleurs, les investissements de développement comme les cessions comprennent uniquement la variation des actifs à long terme.

Normes IFRS : le tableau de financement se basera sur une ventilation des flux de trésorerie en activités opérationnelles, activités d'investissement et activités de financement. Il se cadrera désormais avec la variation de trésorerie. Par ailleurs, les investissements de développements et les cessions seront présentés en tenant compte de la variation des actifs long terme mais en incluant également la variation de besoin en fond de roulement.

La méthode de présentation du tableau de flux de trésorerie choisie est celle de la méthode indirecte ; les flux de trésorerie seront déterminés en ajustant le résultat net de l'entreprise.

Bilan actif IAS/IFRS au 1^{er} janvier 2004

ACTIF En millions d'euros	Bilan Normes françaises 31.12.2003	IAS 16 Amortissement/ composantes	IAS 38 Charges à répartir	IAS 17 Linéarisation des loyers	IAS 17 Reconsolidation des contrats de location
ÉCARTS D'ACQUISITION	1 719	(10)	(1)	-	(1)
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	384	0	(13)	-	-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	4 133	(191)	(0)	-	182
Prêts long terme	450	-	-	-	(5)
Titres mis en équivalence	202	(6)	9	(7)	-
Autres immobilisations financières	386	-	-	-	(1)
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	1 038	(6)	9	(7)	(6)
Actifs d'impôts différés à long terme	45	71	16	142	9
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	7 319	(135)	11	135	183
Stocks	64	(3)	-	-	-
Clients	1 074	-	-	-	-
Autres tiers et comptes de régularisation actif	901	-	(42)	(397)	(1)
Fonds réservés titres de services courants	340	-	-	-	-
Créances sur cessions d'actifs à court terme	18	-	-	-	-
Prêts à court terme	186	-	-	-	-
Titres de placement	833	-	-	-	-
Disponibilités	221	-	-	-	1
TOTAL ACTIF COURANT	3 637	(3)	(42)	(397)	(0)
TOTAL ACTIF	10 956	(138)	(31)	(262)	183

Bilan passif IAS/IFRS au 1^{er} janvier 2004

PASSIF En millions d'euros	Bilan Normes françaises 31.12.2003	IAS 16 Amortissement/ composantes	IAS 38 Charges à répartir	IAS 17 Linéarisation des loyers	IAS 17 Reconsolidation des contrats de location
Capital	593	-	-	-	-
Primes	1 903	-	-	-	-
Réserves	1 268	(138)	(30)	(262)	(31)
Réserve liée à la variation de juste valeur	-	-	-	-	-
Différence de conversion	(447)	-	-	-	-
Résultat de l'exercice	270	-	-	-	-
CAPITAUX PROPRES	3 587	(138)	(30)	(262)	(31)
Intérêts minoritaires	96	(0)	(1)	(0)	(0)
CAPITAUX PROPRES & INTÉRÊTS MINORITAIRES	3 683	(138)	(31)	(262)	(31)
TSDI LT	80	-	-	-	-
Obligations convertibles ou échangeables en actions Accor	1 186	-	-	-	-
Autres dettes à long terme	1 896	-	-	-	15
Endettement en crédit-bail	182	-	-	-	191
Passifs d'impôts différés	284	-	-	-	-
Provisions à caractère non courant	73	-	-	-	-
TOTAL PASSIF NON COURANT	3 701	-	-	-	206
TOTAL CAPITAUX PERMANENTS	7 384	(138)	(31)	(262)	175
Fournisseurs	647	-	-	-	-
Dettes d'impôts	107	-	-	-	-
Autres tiers	902	-	0	-	0
Titres de service à rembourser	1 346	-	-	-	-
Provisions à caractère courant	194	-	-	-	-
Dettes financières à court terme (y compris location financement)	278	-	-	-	8
Banques	98	-	-	-	-
TOTAL PASSIF COURANT	3 572	-	(0)	-	8
TOTAL PASSIF	10 956	(138)	(31)	(262)	183

IAS 36 Dépréciation d'actifs	IAS 32-39 Instruments financiers	IAS 12 Impôts différés	IFRS 3 Écarts d'acquisition	Autres et reclassement	Total retraitements IFRS	Bilan IFRS 01.01.2004
-	25	-	-	(162)	(150)	1 569
-	-	-	-	57	44	428
(183)	-	-	-	(26)	(219)	3 914
-	-	-	-	-	(5)	445
-	-	-	-	162	159	361
-	(38)	-	-	-	(39)	347
-	(38)	-	-	162	115	1 153
73	18	(14)	-	2	317	362
(111)	5	(14)	-	33	107	7 426
(10)	-	-	-	-	(13)	51
-	-	-	-	-	-	1 074
-	(18)	-	-	(28)	(487)	414
-	-	-	-	-	-	340
-	-	-	-	-	-	18
-	(14)	-	-	-	(14)	172
-	1	-	-	-	1	834
-	122	-	-	-	123	344
(10)	90	-	-	(28)	(391)	3 246
(121)	95	(14)	-	4	(285)	10 671

IAS 36 Dépréciation d'actifs	IAS 32-39 Instruments financiers	IAS 12 Impôts différés	IFRS 3 Écarts d'acquisition	Autres et reclassement	Total retraitements IFRS	Bilan IFRS 01.01.2004
-	-	-	-	-	-	593
-	-	-	-	-	-	1 903
(120)	(39)	(122)	-	(448)	(1 190)	78
-	92	-	-	-	92	92
-	-	-	-	447	447	(0)
-	-	-	-	-	-	270
(120)	53	(122)	-	(1)	(651)	2 936
(0)	(7)	-	-	(1)	(10)	86
(121)	47	(122)	-	(2)	(660)	3 023
-	(2)	-	-	-	(2)	78
-	(92)	-	-	-	(92)	1 094
-	56	-	-	-	72	1 968
-	-	-	-	-	191	373
-	-	107	-	-	107	391
-	-	-	-	8	8	81
-	(38)	107	-	8	283	3 984
(121)	9	(14)	-	6	(377)	7 007
-	-	-	-	-	-	647
-	-	-	-	-	-	107
-	-	-	-	(1)	(1)	901
-	-	-	-	-	-	1 346
-	(21)	-	-	-	(21)	173
-	54	-	-	-	61	339
-	53	-	-	-	53	151
-	86	-	-	(1)	92	3 664
(121)	95	(14)	-	4	(285)	10 671

Compte de résultat IAS/IFRS au 31 décembre 2004

En millions d'euros	Normes françaises 31.12.2004	IAS 16 Amortissement/ composantes	IAS 19 - IFRS 2 Avantages au personnel	IAS 38 Charges à répartir	IAS 17 Linéarisation des loyers
Chiffres d'affaires	7 123	-	-	-	-
Charges d'exploitation	(5 264)	(1)	(10)	(22)	-
MARGE BRUTE D'EXPLOITATION	1 859	(1)	(10)	(22)	-
Loyers	(760)	-	-	(0)	(49)
Excédents brut d'exploitation	1 099	(1)	(10)	(22)	(49)
Amortissements et provisions	(437)	(17)	-	22	-
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	662	(18)	(10)	(1)	(49)
Résultat financier	(80)	-	-	-	-
Quote-part des MEE net d'impôt	10	1	-	1	-
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT (RGO)	592	(17)	(10)	0	(49)
Écart d'acquisition	(115)	-	-	-	-
Dépréciation d'actifs	-	-	-	-	-
Résultat des activités non conservées	83	-	-	-	-
Plus ou moins-value de cession sur patrimoine hôtelier	(26)	0	-	-	-
Résultat de la gestion des autres actifs	(115)	0	-	0	-
Impôts	(158)	6	0	3	13
RÉSULTAT DE L'EXERCICE	261	(10)	(10)	3	(36)
Intérêts minoritaires	(22)	0	0	-	0
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	239	(10)	(10)	3	(36)

IAS 17 Reconsolidation des contrats de location	IAS 36 Dépréciation d'actifs	IAS 32-39 Instruments financiers	IAS 12 Impôts différés	IFRS 3 Écarts d'acquisition	Autres et reclassement	Total Retraitements IFRS	IFRS 31.12.2004
-	-	-	-	-	(59)	(59)	7 064
(0)	0	-	-	-	58	25	(5 239)
(0)	0	-	-	-	(1)	(34)	1 825
19	-	-	-	-	-	(30)	(790)
19	0	-	-	-	(1)	(64)	1 035
(10)	20	-	-	-	-	14	(423)
8	20	-	-	-	(1)	(50)	612
(15)	-	(9)	-	-	5	(20)	(100)
-	-	-	(1)	0	(10)	(9)	1
(7)	20	(9)	(1)	0	(7)	(79)	513
-	-	-	-	115	-	115	-
0	(38)	-	-	-	-	(38)	(38)
-	-	-	-	-	(5)	(5)	78
-	-	-	-	-	-	0	(26)
-	-	(5)	-	-	0	(4)	(119)
2	(8)	3	(19)	-	6	6	(152)
(5)	(26)	(11)	(20)	115	(5)	(4)	257
0	-	-	-	-	(1)	(1)	(23)
(5)	(26)	(11)	(20)	115	(6)	(6)	233



Bilan actif IAS/IFRS au 31 décembre 2004

ACTIF En millions d'euros	Bilan Normes françaises 31.12.2004	IAS 16 Amortissement / composantes	IAS 19 - IFRS 2 Avantages au personnel	IAS 38 Charges à répartir	IAS 17 Linéarisation des loyers
ÉCARTS D'ACQUISITION	1 758	(10)	-	0	-
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	364	(4)	-	(17)	-
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	3 950	(202)	-	0	-
Prêts long terme	329	-	-	-	-
Titres mis en équivalence	420	(5)	-	12	(9)
Autres immobilisations financières	328	-	-	-	-
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES	1 077	(5)	-	12	(9)
Actifs d'impôts différés à long terme	47	76	-	17	150
TOTAL ACTIFS NON COURANTS	7 196	(145)	-	12	141
Stocks	79	(1)	-	-	-
Clients	1 272	-	-	-	-
Autres tiers et comptes de régularisation actif	922	0	-	(39)	(424)
Fonds réservés Titres de Services courants	346	-	-	-	-
Créances sur cessions d'actifs à court terme	44	-	-	-	-
Prêts à court terme	60	-	-	-	-
Titres de placement	1 369	-	-	-	-
Disponibilités	222	-	-	-	-
TOTAL ACTIF COURANT	4 314	(0)	-	(39)	(424)
TOTAL ACTIF	11 510	(145)	-	(27)	(283)

Bilan passif IAS/IFRS au 31 décembre 2004

PASSIF En millions d'euros	Bilan Normes françaises 31.12.2004	IAS 16 Amortissement/ composantes	IAS 19 - IFRS 2 Avantages au personnel	IAS 38 Charges à répartir	IAS 17 Linéarisation des loyers
Capital	617	-	-	-	-
Primes	2 187	-	-	-	-
Réserves	1 272	(136)	10	(31)	(250)
Réserve liée à la variation de juste valeur	-	-	-	-	-
Différence de conversion	(560)	1	-	1	2
Résultat de l'exercice	239	(10)	(10)	3	(36)
CAPITAUX PROPRES	3 755	(145)	(0)	(26)	(284)
Intérêts minoritaires	78	(0)	-	(1)	-
CAPITAUX PROPRES & INTÉRÊTS MINORITAIRES	3 833	(146)	(0)	(27)	(284)
TSDI LT	-	-	-	-	-
Obligations convertibles ou échangeables en actions Accor	996	-	-	-	-
Autres dettes à long terme	2 224	-	-	-	-
Endettement en crédit-bail	151	-	-	-	-
Passifs d'impôts différés	279	-	-	-	-
Provisions à caractère non courant	92	-	-	-	-
TOTAL PASSIF NON COURANT	3 742	-	-	-	-
TOTAL CAPITAUX PERMANENTS	7 575	(146)	(0)	(27)	(284)
Fournisseurs	752	-	-	-	-
Dettes d'impôts	99	-	-	-	-
Autres tiers	925	0	-	-	-
Titres de service à rembourser	1 561	-	-	-	-
Provisions à caractère courant	182	-	-	-	1
Dettes financières à court terme (y compris location financement)	356	-	-	-	-
Banques	60	-	-	-	-
TOTAL PASSIF COURANT	3 935	0	-	-	1
TOTAL PASSIF	11 510	(145)	(0)	(27)	(283)

IAS 17 Reconsolidation des contrats de location	IAS 36 Dépréciation d'actifs	IAS 32-39 Instruments financiers	IAS 12 Impôts différés	IFRS 3 Écarts d'acquisition	Autres et reclassement	Total retraitements IFRS	Bilan IFRS 31.12.2004
(1)	(38)	34	-	114	(189)	(91)	1 667
-	-	-	-	-	57	36	400
147	(152)	-	-	-	(26)	(232)	3 718
-	-	-	-	-	-	-	329
-	-	-	-	-	179	178	598
-	-	(38)	-	-	-	(38)	290
-	-	(38)	-	-	179	140	1 217
13	59	21	(14)	-	3	326	373
159	(131)	17	(14)	114	24	178	7 374
-	(9)	-	-	-	-	(10)	69
-	-	-	-	-	-	-	1 272
(1)	-	(15)	-	-	(30)	(508)	414
-	-	-	-	-	-	-	346
-	-	-	-	-	-	-	44
-	-	(14)	-	-	-	(14)	46
-	-	1	-	-	-	1	1 370
-	-	78	-	-	-	78	300
(1)	(9)	50	-	-	(30)	(454)	3 860
159	(140)	67	(14)	114	(6)	(275)	11 235

IAS 17 Reconsolidation des contrats de location	IAS 36 Dépréciation d'actifs	IAS 32-39 Instruments financiers	IAS 12 Impôts différés	IFRS 3 Écarts d'acquisition	Autres et reclassement	Total retraitements IFRS	Bilan IFRS 31.12.2004
-	-	-	-	-	-	-	617
-	-	-	-	-	-	-	2 187
(29)	(113)	(38)	(121)	-	(472)	(1 190)	82
-	-	92	-	-	-	102	102
-	(1)	-	1	(1)	464	467	(93)
(5)	(26)	(11)	(20)	115	(6)	(6)	233
(34)	(140)	43	(140)	114	(14)	(626)	3 129
(0)	0	(6)	-	0	(1)	(8)	70
(34)	(140)	37	(140)	114	(15)	(634)	3 199
-	-	-	-	-	-	-	-
-	-	(46)	-	-	-	(46)	950
-	-	72	-	-	-	72	2 296
186	-	-	-	-	-	186	337
-	-	-	127	-	-	127	406
-	-	-	-	-	9	9	101
186	-	26	127	-	9	348	4 090
152	(140)	63	(14)	114	(6)	(286)	7 289
6	-	-	-	-	-	6	758
-	-	-	-	-	-	-	99
-	-	-	-	-	(2)	(2)	923
-	-	-	-	-	-	-	1 561
-	-	(34)	-	-	2	(31)	151
0	-	92	-	-	-	92	448
-	-	(55)	-	-	-	(55)	5
6	-	3	-	-	0	11	3 946
159	(140)	67	(14)	114	(6)	(275)	11 235





OBSERVATIONS DU CONSEIL DE SURVEILLANCE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE

Le Conseil de Surveillance, dans sa séance du 8 mars 2005, a examiné les comptes de l'exercice 2004 ainsi que le Rapport de gestion du Directoire. Ces états qui font apparaître, par rapport à l'exercice précédent, une progression de 13,2 % du résultat courant avant impôt, se situent dans le haut de la fourchette des objectifs qui avaient été rendus publics par le Directoire, et témoignent de l'amorce d'une reprise, certes contrastée selon les zones géographiques et les marchés – l'Europe continentale et l'hôtellerie économique aux États-Unis enregistrant notamment une progression limitée de leur activité – mais qui s'est accélérée au quatrième trimestre.

Dans ce contexte, Accor a amélioré sa marge d'exploitation, la rentabilité de ses capitaux investis, ainsi que ses ratios financiers, du fait de la réduction de sa dette nette. En parallèle, dans l'hôtellerie, le Groupe a poursuivi activement sa politique de développement tout en relançant les investissements de rénovation et de repositionnement des produits. Dans les Services, la conquête de parts de marchés, y compris par le biais d'acquisitions, et le développement d'activités nouvelles dans la gestion des ressources humaines se sont accompagnés d'une forte progression des résultats. Accor a également procédé à des avancées significatives dans les loisirs, à travers la prise de participation de 28,9 % au capital de Club Méditerranée et dans les casinos avec la création de la société Groupe Lucien Barrière SAS.

Le Conseil de Surveillance considère que la poursuite de la stratégie ainsi mise en œuvre par le Directoire, sous la conduite de son Président, et les actions engagées au cours de l'exercice, ont placé Accor en situation favorable pour tirer le meilleur parti de l'amélioration de la conjoncture.

En particulier, la politique innovante d'externalisation du parc hôtelier et les marges de manœuvre financières nouvelles, apportées à travers les projets d'émissions d'obligations convertibles et d'obligations remboursables en actions réservées à Colony Capital soumises à l'Assemblée Générale, devraient permettre d'engager une nouvelle dynamique de croissance.

Le Directoire a proposé de fixer le dividende versé au titre de l'exercice 2004 à 1,05 euro, majoré à titre exceptionnel de 0,25 euro, compte tenu des perspectives d'évolution favorable évoquées ci-dessus, soit au total une distribution de 1,30 euro par action.

Le Conseil de Surveillance approuve cette proposition.

Le Conseil de Surveillance engage également l'Assemblée Générale à adopter l'ensemble des résolutions qui lui sont soumises.

Comptes consolidés et Annexes

→ Rapport des Commissaires aux Comptes	p. 54
→ Comptes de résultat consolidés	p. 55
→ Bilans consolidés	p. 56
→ Tableaux de financement consolidés	p. 57
→ Variations des capitaux propres	p. 58
→ Principaux ratios de gestion	p. 59
→ Retour sur capitaux employés par métier (ROCE)	p. 60
→ Notes annexes aux comptes consolidés	p. 61



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

COMPTES CONSOLIDÉS - EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2004

Mesdames, Messieurs,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée Générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Accor relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2004, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le Directoire. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I - OPINION SUR LES COMPTES CONSOLIDÉS

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

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

II - JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de Commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

Les Notes 1.D.5 et 1.D.3 de l'annexe exposent les règles et méthodes comptables relatives d'une part à la valeur d'inventaire des immobilisations corporelles et incorporelles, et d'autre part au traitement des contrats de crédit-bail, locations de longue durée et cession-bail. Nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et des informations données dans les notes de l'annexe, examiné la cohérence des données et hypothèses retenues ainsi que la documentation fournie, et procédé sur ces bases à l'appréciation du caractère raisonnable des estimations réalisées dans ce cadre.

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

III - VÉRIFICATION SPÉCIFIQUE

Par ailleurs, nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport sur la gestion du Groupe conformément aux normes professionnelles applicables en France. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes consolidés.

Neuilly, le 1^{er} avril 2005

Les Commissaires aux Comptes,

Barbier Frinault & Autres
Ernst & Young
Christian CHOCHON

Deloitte & Associés
Alain PONS

→ COMPTES DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

En millions d'euros - au 31 décembre	Notes	2002	2003	2004
Chiffre d'affaires		7 071	6 774	7 072
Autres produits opérationnels		68	54	51
CHIFFRE D'AFFAIRES OPÉRATIONNEL	3	7 139	6 828	7 123
Charges d'exploitation		(5 203)	(5 059)	(5 264)
RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION	4	1 936	1 769	1 859
Loyers	5	(726)	(730)	(760)
EXCÉDENT BRUT D'EXPLOITATION		1 210	1 039	1 099
Amortissements et provisions	6	(455)	(436)	(437)
RÉSULTAT OPÉRATIONNEL	7	755	603	662
Résultat financier	8	(66)	(74)	(80)
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	9	14	(6)	10
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT		703	523	592
Résultat sur gestion du patrimoine hôtelier	10	54	68	(26)
Résultat de la gestion des autres actifs	11	(30)	(17)	(115)
Amortissement des écarts d'acquisition	14	(109)	(107)	(115)
Impôts	12	(234)	(163)	(158)
Résultat exceptionnel (net d'impôt)	13	68	-	83
RÉSULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDÉ	36	452	304	261
Intérêts minoritaires	23	(22)	(34)	(22)
RÉSULTAT NET PART DU GROUPE		430	270	239
Nombre moyen pondéré d'actions en circulation (en milliers)	22	197 573	197 730	199 126
RÉSULTAT NET PAR ACTION (EN €)		2,18	1,36	1,20
Résultat net dilué par action (en €)	22	2,14	1,35	1,16
DIVIDENDE PAR ACTION (EN €)		1,05	1,05	1,30^(*)

(*) Proposé à l'Assemblée Générale Mixte.



ACTIF

En millions d'euros - au 31 décembre	Notes	2002	2003	2004
ÉCARTS D'ACQUISITION	14	1 679	1 719	1 758
IMMOBILISATIONS INCORPORELLES	15	479	384	364
IMMOBILISATIONS CORPORELLES	16	4 521	4 133	3 950
Prêts long terme	17	429	450	329
Titres mis en équivalence	18	249	202	420
Autres immobilisations financières	19	487	386	328
TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES		1 165	1 038	1 077
TOTAL ACTIFS IMMOBILISÉS	20	7 844	7 274	7 149
Stocks		90	64	79
Clients		1 139	1 074	1 272
Autres tiers et comptes de régularisation actif	21	957	946	969
Fonds réservés titres de services		345	340	346
Créances sur cessions d'actifs à court terme	28	20	18	44
Prêts à court terme	28	160	186	60
Titres de placement	28	541	833	1 369
Disponibilités	28	179	221	222
TOTAL ACTIF CIRCULANT		3 431	3 682	4 361
TOTAL ACTIF		11 275	10 956	11 510

PASSIF

En millions d'euros - au 31 décembre	Notes	2002	2003	2004
Capital		593	593	617
Primes		1 903	1 903	2 187
Réserves		1 102	1 268	1 272
Différence de conversion		(135)	(447)	(560)
Résultat de l'exercice		430	270	239
CAPITAUX PROPRES	22	3 893	3 587	3 755
Intérêts minoritaires	23	91	96	78
CAPITAUX PROPRES & INTÉRÊTS MINORITAIRES		3 984	3 683	3 833
Provisions pour risques & charges	24	528	551	553
TSDI reconditionné	25 & 28	151	80	-
Obligations convertibles ou échangeables en actions Accor	26 & 28	570	1 186	996
Autres dettes à long terme	28	2 493	1 896	2 224
Endettement en crédit-bail	28	158	182	151
TOTAL DETTES FINANCIÈRES À LONG TERME	27	3 372	3 344	3 371
TOTAL CAPITAUX PERMANENTS		7 884	7 578	7 757
Fournisseurs		655	647	752
Autres tiers et compte de régularisation passif	21	1 101	1 009	1 024
Titres de service à rembourser		1 304	1 346	1 561
Dettes financières à court terme	27 & 28	234	278	356
Banques	28	97	98	60
TOTAL DETTES À COURT TERME		3 391	3 378	3 753
TOTAL PASSIF		11 275	10 956	11 510

→ TABLEAUX DE FINANCEMENT CONSOLIDÉS

En millions d'euros - au 31 décembre	Notes	2002	2003	2004
Excédent brut d'exploitation		1 210	1 039	1 099
Résultat financier (y compris provisions financières)		(66)	(74)	(80)
Impôt Société (y compris provisions pour impôts)		(196)	(147)	(144)
Annulation des provisions pour impôts et financières		9	24	26
Dividendes perçus des sociétés mises en équivalence		4	5	5
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT D'EXPLOITATION COURANTE	29	961	847	906
Investissements sur actifs existants (1)	30	(316)	(284)	(326)
AUTOFINANCEMENT DISPONIBLE		645	563	580
Investissements de développement et de technologie (2) (*)	31	(802)	(586)	(738)
Produits des cessions d'actifs (3)		660	461	456
Diminution/(augmentation) du besoin en fonds de roulement		(46)	78	77
Gains/(pertes) non opérationnels		(39)	(63)	(65)
RESSOURCES/(EMPLOIS) DE L'ACTIVITÉ		418	453	310
Flux de dividendes (4)		(326)	(294)	(285)
Augmentation/(réduction) de capital (5) (**)		12	-	308
Différence de conversion (6)		144	173	26
Variations de périmètre sur intérêts minoritaires et provisions (7)		3	8	11
Reclassement des titres Compass en titres immobilisés		(204)	-	-
DIMINUTION/(AUGMENTATION) DE L'ENDETTEMENT NET	28	47	340	370
Endettement net début de période		(2 849)	(2 802)	(2 462)
Endettement net fin de période		(2 802)	(2 462)	(2 092)
DIMINUTION/(AUGMENTATION) DE L'ENDETTEMENT NET	28	47	340	370
FLUX OPÉRATIONNEL		672	862	918
FLUX D'INVESTISSEMENT (1)+(2)+(3)		(458)	(409)	(608)
FLUX FINANCIER (4)+(5)		(314)	(294)	23
DIVERS (6)+(7)		147	181	37
DIMINUTION/(AUGMENTATION) DE L'ENDETTEMENT NET (CF. NOTE 28)		47	340	370

(*) Dont 308 millions d'euros pour le Club Méditerranée (cf. Note 2.B.3).

(**) Dont 296 millions d'euros pour le Club Méditerranée (cf. Note 2.B.3).



→ VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES (AVANT INTÉRÊTS MINORITAIRES)

En millions d'euros	Nombre d'actions	Capital	Primes	Diff. de conversion ⁽¹⁾	Réserves & Résultats	Capitaux propres
31 DÉCEMBRE 2002	197 729 819	593	1 903	(135)	1 532	3 893
Augmentation de capital						
- par conversion d'ORANE	-	-	-	-	-	-
- levée d'options	1 000	-	-	-	-	-
- actions d'autocontrôle	-	-	-	-	-	-
- par apport fusion	-	-	-	-	-	-
- par souscription des salariés	-	-	-	-	-	-
Dividende distribué brut de précompte	-	-	-	-	(264)	(264)
Différence de conversion	-	-	-	(312)	-	(312)
Résultat de l'exercice	-	-	-	-	270	270
31 DÉCEMBRE 2003	197 730 819	593	1 903	(447)	1 538	3 587
Augmentation de capital						
- par conversion d'ORANE	6 965 325	21	258	-	-	279
- levée d'options	94 500	-	1	-	-	1
- actions d'autocontrôle	-	-	-	-	-	-
- complément de prix Club Méditerranée ⁽³⁾	550 000	1	16	-	-	17
- par apport fusion	-	-	-	-	-	-
- par souscription des salariés	391 134	2	9	-	-	11
Dividende distribué brut de précompte	-	-	-	-	(266)	(266)
Différence de conversion	-	-	-	(113)	-	(113)
Résultat de l'exercice	-	-	-	-	239	239
31 DÉCEMBRE 2004 ⁽²⁾	205 731 778	617	2 187	(560)	1 511	3 755

(1) Dont - 15 millions d'euros pour les pays de la zone euro au 31 décembre 2002.

Dont - 17 millions d'euros pour les pays de la zone euro au 31 décembre 2003.

Dont - 15 millions d'euros pour les pays de la zone euro au 31 décembre 2004.

(2) Au 31 décembre 2004, Accor détient 1 528 731 actions d'autodétention, d'une valeur nette de 49 millions d'euros (valeur brute 63 millions d'euros), qui ont été classées en moins des capitaux propres pour leur valeur d'acquisition.

(3) Correspond au complément de prix payable en actions (vis-à-vis de la Caisse des Dépôts et Consignations dans le cadre de la prise de participation dans le Club Méditerranée) anticipé dès l'acquisition, conformément au règlement CRC 99-02 et porté en correction des capitaux propres, de même que les actions autodétenues présentées en garantie du complément de prix.

La variation de la différence de conversion de - 113 millions d'euros entre le 31 décembre 2003 et le 31 décembre 2004 s'explique principalement par les variations monétaires du dollar américain sur la période. La dépréciation relative du dollar US par rapport à l'euro, appliquée aux actifs nord-américains du Groupe, constitués principalement de Motel 6 et de Red Roof Inn, génère

sur l'exercice 2004 une différence de conversion négative de 127 millions d'euros.

Pour mémoire, les taux de clôture euro contre dollar utilisés sont :

- 1,0487 en décembre 2002 ;
- 1,2630 en décembre 2003 ;
- 1,3621 en décembre 2004.

→ PRINCIPAUX RATIOS DE GESTION

	Note	2002	2003	2004
Dettes nettes/Fonds propres (Gearing)	a	70 %	67 %	55 %
Marge brute d'autofinancement d'exploitation courante/dettes nettes retraitées	b	16,5 %	15,7 %	16,8 %
Résultat brut d'exploitation/charges financières retraitées	c	5,6	5,6	5,6
Retour sur capitaux employés	d	10,7 %	9,2 %	10,0 %
Création de valeur économique (en millions d'euros)	e	278	208	219

Note (a) : le gearing est le rapport de la dette nette sur les capitaux propres (y compris intérêts minoritaires).

Note (b) : marge brute d'autofinancement/dettes nettes ou « Funds From Operation » (FFO)/Net debt.

En application des ratios utilisés par les principales agences de notation, le ratio de marge brute d'autofinancement/dettes nettes est calculé comme suit :

- la marge brute d'autofinancement d'exploitation courante (cf. tableaux de financement consolidés) est ajustée de 2/3 des loyers de l'exercice ;

- la dette nette est retraitée en tenant compte des opérations d'investissement ou de désinvestissement au prorata temporis de leur impact au compte de résultat. Ainsi, par exemple, la trésorerie dégagée par une cession intervenue le 31 décembre de l'année N sera intégralement retraitée dans le poste de dette nette. La dette nette retraitée est, par ailleurs, ajustée de 8 fois les loyers de l'exercice en cours selon les méthodes recommandées par les trois principales agences de notation.

Note (c) : résultat brut d'exploitation/charges financières retraitées ou Financial Charge Cover ratio.

Ce ratio est déterminé comme le rapport entre le résultat brut d'exploitation (RBE) et le résultat financier d'intérêts (hors gain de change, provisions financières et dividendes reçus) ajustés de 1/3 des loyers de l'exercice.

Note (d) : le ratio de retour sur capitaux employés (Return On Capital Employed ou ROCE) est défini ci-après.

Note (e) : création de la valeur économique ou Economic Value Added (EVA®).

La détermination de la création de valeur économique a été établie pour 2002, 2003 et 2004 sur la base des données suivantes :

		2002	2003	2004
Coût des fonds propres	(1)	8,74 %	8,15 %	8,53 %
Coût de la dette après impôt		2,62 %	2,33 %	2,41 %
Pondération Fonds propres/Dettes				
- Fonds propres		58,13 %	59,93 %	64,69 %
- Dettes		41,87 %	40,07 %	35,31 %
COÛT MOYEN PONDÉRÉ DU CAPITAL	(2)	6,18 %	5,82 %	6,37 %
ROCE APRÈS IMPÔT	(3)	8,56 %	7,63 %	8,28 %
CAPITAUX EMPLOYÉS (CF. ROCE CI-APRÈS) (EN MILLIONS D'EUROS)		11 846	11 599	11 489
CRÉATION DE VALEUR ÉCONOMIQUE (EN MILLIONS D'EUROS)	(4)	278	208	219

(1) Le Beta retenu pour le calcul du coût des fonds propres pour les années 2003 et 2004 est de 1.

(2) Le coût moyen pondéré du capital se détermine comme suit :

$$\text{Coût des fonds propres} \times \frac{\text{fonds propres}}{(\text{fonds propres} + \text{dettes})} + \text{coût de la dette} \times \frac{\text{dettes}}{(\text{fonds propres} + \text{dettes})}$$

(3) Le ROCE après impôt se détermine comme suit :

$$\frac{\text{EBITDA} - [(\text{EBITDA} - \text{amortissements opérationnels}) \times \text{taux d'impôt}]}{\text{capitaux engagés}}$$

À titre d'exemple, au 31 décembre 2004, les données de la formule sont les suivantes :

EBITDA : 1 150 M€ (cf. ROCE ci-après) ;

Amortissements et provisions : - 437 M€ ;

Taux d'impôt normatif : 27,9 % ;

Capitaux employés : 11 489 M€ (cf. ROCE ci-après).

(4) La création de valeur économique se détermine comme suit :

(ROCE après impôt - coût moyen pondéré du capital) x capitaux employés.

L'impact d'une variation de +/- 0,1 du beta pour les années 2003 et 2004 est respectivement de 28 millions d'euros et 36 millions d'euros.

→ RETOUR SUR CAPITAUX EMPLOYÉS PAR MÉTIER (ROCE)

Le retour sur capitaux employés (ROCE) est l'instrument utilisé par le Groupe dans sa gestion interne pour mesurer la performance des différents métiers qu'il contrôle.

C'est aussi un indicateur de la rentabilité des actifs non consolidés ou mis en équivalence.

Il est déterminé sur la base des agrégats suivants établis à partir des comptes consolidés :

- **excédent d'exploitation des activités (EBITDA)** : pour chaque métier, cet agrégat comprend l'excédent brut d'exploitation et des produits sur immobilisations financières (dividendes et produits financiers des sociétés externes et mises en équivalence) ;

- **capitaux employés** : pour chaque métier, total des actifs immobilisés calculés à partir de la moyenne de leur valeur brute, sur chaque exercice et du besoin en fonds de roulement.

Le ROCE est calculé comme le rapport de l'excédent d'exploitation des activités (EBITDA) et des capitaux employés moyens, au cours de la période de référence. Ainsi, au 31 décembre 2004, le ROCE s'établit à 10,0 % contre 9,2 % au 31 décembre 2003. Il est précisé qu'en excluant les hôtels en cours de construction (capitaux engagés sans excédent d'exploitation des activités), le ROCE aurait été de 9,4 % et 10,2 % respectivement au 31 décembre 2003 et au 31 décembre 2004.

En millions d'euros	2002	2003	2004
Capitaux employés	11 601	11 250	11 636
Retraitements prorata temporis des capitaux employés (1)	203	283	(358)
Effet de change sur les capitaux employés (2)	42	66	211
CAPITAUX EMPLOYÉS MOYENS	11 846	11 599	11 489
Excédent brut d'exploitation	1 210	1 039	1 099
Intérêts financiers sur prêts et dividendes externes	40	37	41
Quote-part dans le résultat des mises en équivalence	14	(6)	10
EXCÉDENT D'EXPLOITATION DES ACTIVITÉS (EBITDA)	1 264	1 070	1 150
ROCE (EBITDA/CAPITAUX EMPLOYÉS)	10,7 %	9,2 %	10,0 %

(1) Dans le cadre du calcul du ROCE, les capitaux employés sont pris en compte au prorata temporis du nombre de mois d'excédent d'exploitation des activités dégagées au cours de la période. Ainsi, aucun des capitaux employés ne sera retenu pour une acquisition réalisée le 31 décembre et pour laquelle aucun excédent d'exploitation des activités n'a été pris en compte dans le compte de résultat.

(2) Les capitaux employés de la période sont ramenés au taux de conversion moyen pour être comparable au taux de traduction de l'excédent d'exploitation des activités.

Le retour sur capitaux employés (rapport de ces deux facteurs) s'analyse ainsi :

Métiers	2002	2003	2004
HÔTELLERIE	10,2 %	8,7 %	8,9 %
Haut et milieu de gamme ^(*)	9,2 %	6,8 %	7,2 %
Économique ^(**)	14,8 %	15,1 %	15,8 %
Économique États-Unis	8,8 %	7,2 %	6,8 %
SERVICES	26,7 %	24,2 %	24,8 %
AUTRES ACTIVITÉS			
Agences de voyages	9,0 %	6,9 %	11,5 %
Casinos	14,5 %	15,5 %	14,9 %
Restauration	11,0 %	11,0 %	11,9 %
Services à bord des trains	8,9 %	9,5 %	8,7 %
Autres activités	2,5 %	2,6 %	5,7 %
TOTAL GROUPE	10,7 %	9,2 %	10,0 %

(*) 7,1 % et 7,3 % hors hôtels en cours de construction au 31 décembre 2003 et au 31 décembre 2004 respectivement.

(**) 15,8 % et 16,3 % hors hôtels en cours de construction au 31 décembre 2003 et au 31 décembre 2004 respectivement.



NOTE 1. PRINCIPES COMPTABLES

Les comptes consolidés sont établis dans le cadre des dispositions légales et réglementaires en vigueur en France, en accord avec la méthodologie sur les comptes consolidés (CRC 99-02).

À compter du 1^{er} janvier 2002, le Groupe a appliqué le règlement CRC 2000-06 sur les passifs. Ce changement de méthode n'a eu aucune incidence ni sur les capitaux propres d'ouverture, ni sur le résultat de l'exercice 2002.

Par ailleurs, en raison du caractère international de ses activités, le groupe Accor retient, parmi les options existantes dans la nouvelle réglementation française, celles lui permettant de se rapprocher des pratiques internationales (capitalisation des contrats qualifiés de location-financement, constatation en bilan de l'intégralité des engagements sociaux, comptabilisation en résultat des pertes et gains de change latents).

Les comptes des sociétés consolidées, établis selon les règles comptables en vigueur dans leurs pays respectifs, sont retraités afin d'être en conformité avec les principes comptables du Groupe.

A. Méthodes de consolidation

Les sociétés dans lesquelles Accor exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif de droit ou de fait sont consolidées par intégration globale.

Les sociétés exploitées en commun par un nombre limité de partenaires avec lesquels Accor exerce un contrôle conjoint sont consolidées par intégration proportionnelle.

Les titres des sociétés dans lesquelles Accor exerce directement ou indirectement une influence notable sont consolidés par mise en équivalence. Cette influence est présumée lorsque le Groupe détient entre 20 % et 50 % des droits de vote.

B. Écarts d'évaluation et d'acquisition

À l'occasion de la première consolidation des filiales et participations du Groupe, il est procédé, dans un délai n'excédant généralement pas un an, à l'évaluation de l'ensemble des éléments identifiables (actifs et passifs) acquis. Postérieurement à leur affectation, l'ensemble des écarts d'évaluation suit les règles comptables propres à leur nature. L'écart résiduel éventuel est inscrit à l'actif du bilan sous la rubrique « Écarts d'acquisition ».

Les écarts d'acquisition sont amortis linéairement sur une période fonction de la durée de vie estimée, des conditions de marché et du secteur d'activité auxquels ils se rapportent, n'excédant en aucun cas 40 ans et selon un plan reflétant les hypothèses opérationnelles retenues et les perspectives envisagées ayant prévalu lors de l'acquisition.

• Hôtellerie	40 ans
• Services à bord des trains	40 ans
• Services	40 ans
• Agences de voyages	20 ans
• Restauration	20 ans
• Casinos	20 ans

En cas d'évolution défavorable de ces facteurs, le plan d'amortissement peut être revu ou un amortissement exceptionnel peut être constaté.

C. Conversion des comptes exprimés en devises

Les postes de bilan exprimés en devises sont convertis en euros au cours de change en vigueur à la date de clôture de l'exercice. Les comptes de résultat exprimés en devises sont convertis au cours moyen annuel. Les différences de conversion en résultant figurent dans les capitaux propres.

Pour la conversion des comptes des filiales situées dans les pays à haute inflation, les actifs et passifs non monétaires sont traduits au cours de change en vigueur le jour de la transaction (cours historique), et les actifs et passifs monétaires sont traduits au cours de clôture.

Au compte de résultat, les charges et produits se rapportant aux actifs et passifs non monétaires sont traduits au cours historique, les autres postes sont traduits au cours moyen du mois de leur enregistrement. Les différences de conversion qui résultent de l'application de cette méthode sont portées au compte de résultat en résultat financier.

D. Immobilisations

D.1. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Les immobilisations incorporelles acquises figurent au bilan à leur coût d'acquisition.

Les frais d'établissement sont amortis sur une durée maximale de cinq ans.

Les droits au bail font en général l'objet d'amortissements sur la durée du bail sous-jacent.

À dater du 1^{er} janvier 2002, les fonds de commerce sont intégrés aux écarts d'acquisition et font l'objet d'un amortissement linéaire sur une durée propre à chaque métier, dans les limites maximales décrites en B, « Écarts d'évaluation et d'acquisition ». La valeur des immobilisations incorporelles identifiables comptabilisées à l'occasion d'une première consolidation repose notamment sur des travaux d'experts indépendants, fondés sur des critères propres à chaque secteur d'activité, permettant leur suivi ultérieur.

- Les marques identifiables sont valorisées selon une approche multicritères tenant compte à la fois de leur notoriété et de la rentabilité qu'elles génèrent.
- Les parts de marché dégagées sur les activités de services et de services à bord des trains représentatives d'investissements réalisés pour renforcer une position économique font l'objet d'une évaluation fondée sur des perspectives de chiffres d'affaires et de rentabilité prévisionnels.
- Les marques et parts de marchés ne sont pas amorties. Elles font l'objet d'une appréciation régulière lors de survenance d'évènements susceptibles de remettre en cause leur valeur. Lorsque leur juste valeur fondée sur les critères ayant prévalu lors de leur acquisition s'avère inférieure de façon durable à leur valeur nette comptable, une provision pour dépréciation est constituée.



D.2. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Les immobilisations corporelles sont inscrites au bilan à leur valeur d'acquisition ou à leur coût de revient, y compris les frais financiers intercalaires relatifs aux emprunts nécessaires au financement des constructions. Le Groupe n'applique pas de façon anticipée le règlement CRC 2002-10.

Les immobilisations corporelles sont amorties linéairement sur une durée appropriée au métier :

Hôtels Formule 1/Etap/Motel 6/Red Roof Inn/Studio 6	35 ans ^(*)
Autres marques hôtelières	50 ans ^(*)
Matériel roulant des services à bord des trains	20 ans
Autres constructions	10 à 30 ans
Agencements, mobilier	5 à 10 ans

^(*) Compte tenu de la pratique de place et de notre appréciation de la durée d'utilité de nos actifs, cette durée a été ramenée de 40 à 35 ans pour les Formule 1/Etap/Motel 6/Red Roof Inn/Studio 6 et de 60 à 50 ans pour les autres marques hôtelières à compter du 1^{er} janvier 2004.

D.3. CRÉDIT-BAIL (LOCATION-FINANCEMENT), CESSIION-BAIL ET LOCATION DE LONGUE DURÉE

Le Groupe applique la méthode préférentielle prescrite par la réglementation française lui permettant de capitaliser les contrats de crédit-bail et assimilés qualifiés de location-financement. Dans ce cadre, afin de définir la notion de contrat de location de financement, le Groupe privilégie systématiquement l'analyse économique du partage des risques et avantages inhérents à la propriété entre le preneur et le bailleur.

Les contrats de location-financement qui ont pour effet de transférer substantiellement les risques et avantages inhérents à la propriété d'un bien au preneur sont retraités, et les actifs ainsi acquis sont immobilisés et amortis selon les règles appliquées par le Groupe. La dette correspondante est identifiée sur une ligne séparée du bilan.

Par ailleurs, pour les opérations de cession-bail ayant les caractéristiques d'un contrat de location-financement, le résultat de cession est différé et amorti sur la durée du bail, sauf constat de perte de valeur définitive du bien concerné.

Par opposition aux contrats de location-financement, les contrats de location simple sont constatés au compte de résultat sous forme de loyers. Les charges futures de loyers sur les locations opérationnelles sont détaillées en note 5. Par ailleurs, pour les opérations de cession-bail ayant les caractéristiques d'une location simple et pour lesquelles la valeur de cession et le niveau des loyers sont fixés à une valeur de marché confirmée le plus souvent par une évaluation d'experts indépendants, le résultat de cession est immédiatement constaté.

D.4. AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

Les titres de participation dans les sociétés non consolidées, de même que les titres immobilisés de l'activité de portefeuille (TIAP), sont inscrits à leur coût d'acquisition.

D.5. VALEUR D'INVENTAIRE DES IMMOBILISATIONS

Les immobilisations sont inscrites au bilan à leur coût d'acquisition ou à leur coût de revient. Le cas échéant, une provision pour dépréciation est constatée pour ramener à leur valeur d'utilité les actifs destinés à être conservés et à leur valeur de marché les actifs destinés à être cédés.

■ Valeur d'inventaire des immobilisations incorporelles/écarts d'acquisition

À chaque clôture, le Groupe apprécie s'il existe un indice quelconque de perte de valeur économique de l'actif incorporel. Pour ce faire, le Groupe se fonde sur une série d'indices comme la dégradation du résultat opérationnel ou la perte de parts de marché. Si tel est le cas, la valeur d'utilité d'un actif incorporel destiné à être conservé est approchée selon la méthode des cash-flows actualisés, avec une prise en compte d'une valeur terminale fondée sur un taux de croissance à long terme des produits générés par l'actif valorisé. Les projections du flux de trésorerie sont basées en règle générale sur une durée maximale de 5 ans. Le taux d'actualisation est un taux avant impôt.

Les dépréciations éventuelles sont constatées dans le poste « Résultat de la gestion des autres actifs » et/ou « Amortissement des écarts d'acquisitions » (cf. Note 1.P.6).

■ Valeur d'inventaire des immobilisations corporelles

À chaque clôture, le Groupe apprécie s'il existe un indice quelconque de perte de valeur de l'actif corporel. Pour ce faire, le Groupe se fonde sur une série d'indices comme la dégradation du résultat brut d'exploitation ou une évolution négative du marché immobilier. Cette analyse est réalisée unité par unité pour ce qui concerne les actifs hôteliers haut et milieu de gamme et économique (Sofitel, Novotel, Mercure, Ibis) et globalement pour l'ensemble des unités hôtelières d'un même pays s'agissant des actifs hôteliers de catégorie très économique.

Si un indice de perte de valeur est ainsi mis en évidence, la valeur d'utilité d'un actif corporel est approchée selon deux méthodes : une méthode fondée sur un multiple de l'excédent brut d'exploitation et une méthode fondée sur les cash-flows actualisés, avec prise en compte d'une valeur terminale, basée sur un taux de croissance à long terme des produits générés par l'actif valorisé. Comme pour les actifs incorporels, les projections sont basées sur une durée maximale de 5 ans et le taux d'actualisation retenu est avant impôt. Pour déterminer une éventuelle dépréciation, le Groupe compare la valeur nette comptable de l'actif corporel avec la valorisation la plus élevée parmi les deux méthodes préférentielles retenues par le Groupe. Les dépréciations sont constatées dans le poste « Résultat de la gestion du patrimoine hôtelier » (cf. Note 1.P.5).

■ Valeur d'inventaire des titres non consolidés

En matière de titres de participation non consolidés, la valeur d'utilité est évaluée notamment à partir de sa quote-part d'actif net réestimée et des perspectives de rentabilité. S'agissant des titres immobilisés de l'activité de portefeuille (TIAP), la valeur d'inventaire correspondant à la valeur d'utilité tient compte des perspectives d'évolution générale de l'entreprise dont les titres sont détenus et ne repose donc pas systématiquement sur la valeur instantanée du cours de Bourse pour les titres cotés.

E. Stocks

Les stocks sont valorisés au prix moyen pondéré. Ils sont dépréciés, s'il y a lieu, à leur valeur probable de réalisation. Ils comprennent également des actifs destinés à être cédés.

F. Fonds réservés

Ils sont représentatifs de dépôts non disponibles et bloqués auprès d'établissements financiers en vertu de contraintes propres à l'activité Ticket Restaurant réglementée en France.

G. Titres de placement

Les titres de placement sont enregistrés à leur coût d'acquisition et font l'objet de dépréciation lorsque ce dernier est supérieur à leur valeur de marché.

H. Charges à répartir

Les charges à répartir comprennent :

- les frais de pré-ouverture des nouveaux établissements hôteliers, amortis sur 3 ans dans l'hôtellerie et 1 an dans la restauration ;
- les frais d'acquisition d'immobilisations, amortis sur 5 ans maximum ;
- les frais liés à l'émission d'emprunts, amortis sur la durée de l'emprunt ;
- les frais liés au développement de systèmes informatiques, amortis sur la durée d'utilité des systèmes.

Ce poste figure dans les « Autres tiers et comptes de régularisation actif ».

I. Charges constatées d'avance

Les charges constatées d'avance correspondent à des charges payées au cours d'un exercice afférentes aux exercices suivants. Elles comprennent également l'effet de linéarisation des loyers tel que décrit en note 5. Ce poste figure dans les « Autres tiers et comptes de régularisation actif ».

J. Charges de personnel

Les charges de personnel comprennent l'ensemble des montants versés par l'entreprise à ses salariés, y compris la participation des salariés.

K. Provisions

Le groupe Accor applique les dispositions de l'avis numéro 00-01 du 20 avril 2000 du Conseil national de la comptabilité relatif à la comptabilisation des passifs, adopté par le règlement numéro 00-06 du 7 décembre 2000 du Comité de la réglementation comptable. Des provisions sont comptabilisées lorsque, à la clôture de l'exercice, il existe une obligation du Groupe à l'égard d'un tiers dont il est probable ou certain qu'elle provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers, sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci. Cette obligation peut être d'ordre légal, réglementaire ou contractuel. Ces provisions sont estimées selon leur nature en tenant compte des hypothèses les plus probables ou en utilisant des méthodes statistiques.

Depuis le 1^{er} janvier 2000 et l'application du règlement du Comité de la réglementation comptable CRC 99-02, le Groupe applique la méthode préférentielle et provisionne ses engagements de retraite.

Pour les régimes à cotisations définies, les paiements du Groupe sont constatés en charge de la période à laquelle ils se rapportent.

Pour les régimes à prestations définies, l'engagement actualisé est calculé selon la méthode des unités de crédits projetés, en tenant compte d'hypothèses actuarielles, d'augmentation des salaires, d'âge de départ, de mortalité, de rotation ainsi que de taux d'actualisation. Ces hypothèses prennent en considération les conditions particulières notamment macro économiques des différents pays dans lesquels le Groupe opère.

Afin de déterminer le passif au titre des engagements de retraite, il est également tenu compte des actifs détenus en couverture qui sont évalués à leur valeur de marché.

Par ailleurs, les modifications d'hypothèses actuarielles donnent lieu à des écarts actuariels qui sont constatés en résultat de l'exercice lors de leur survenance.

Le passif net ainsi déterminé est constaté au bilan dans la rubrique « Provision pour risques et charges ».

L. Conversion des opérations libellées en devises

Pour chaque société du Groupe, les transactions réalisées dans une devise autre que la monnaie locale sont converties au cours de change en vigueur à la date de chacune des transactions.

Les créances et les dettes correspondantes, à l'exception de celles faisant l'objet d'une couverture de change, sont converties en euros sur la base du cours de change en vigueur à la date d'arrêté du bilan (cours de clôture). Les gains ou pertes de change latents qui en résultent sont comptabilisés en « Résultat financier ».

M. Impôt différé

Le Groupe a retenu la méthode bilancielle avec application du report variable selon laquelle les créances ou dettes d'impôt futures sont évaluées au dernier taux d'imposition connu, sans actualisation. Les effets dus aux changements des taux d'impôts s'inscrivent en compte de résultat des exercices sur lesquels ces modifications sont applicables.

Il n'est constaté d'impôt différé actif sur les déficits reportables et amortissements réputés différés que dans la mesure où leur récupération sur une durée raisonnable est quasi certaine.

Les impôts différés passifs sont classés en « Provisions pour risques et charges ».

N. Options et titres

N.1. STOCK-OPTIONS

Certaines filiales du Groupe, notamment aux États-Unis et en France, pratiquent une politique d'attribution d'options de souscription d'actions envers leurs employés. Ces filiales n'étant pas cotées, le Groupe s'est engagé à racheter les titres émis suite à l'exercice

des options à un prix basé sur des valeurs de marché (en général multiple de l'excédent brut d'exploitation minoré de la dette nette).

Ainsi à chaque clôture, le Groupe procède à l'évaluation de l'impact qu'aurait l'exercice de ces options sur la quote-part détenue par le Groupe dans l'actif net consolidé de ces filiales. L'effet de dilution potentielle constaté est pris en charge en « Résultat de la gestion des autres actifs » par la constitution d'une provision au titre des engagements sociaux.

Les options de souscription d'actions attribuées par la société mère du Groupe n'affectent pas le compte de résultat consolidé. À la date d'exercice des options, le Groupe enregistre les actions émises en augmentation de capital à hauteur des paiements reçus des employés.

N.2. TITRES ACCOR AUTODÉTENUS

Les actions de la société Accor détenues par la mère et/ou les sociétés du Groupe sont inscrites :

- à l'actif du bilan consolidé, en titres de placement, lorsque ces titres autodétenus sont explicitement affectés, dès l'acquisition, soit à l'attribution aux salariés soit à la régularisation de cours ;
- en diminution des capitaux propres consolidés dans les autres cas.

Les actions inscrites en titres de placement sont comptabilisées à leur coût d'acquisition et font l'objet d'une dépréciation lorsque ce dernier est supérieur au cours de Bourse. La dotation aux provisions pour dépréciation ainsi que le résultat de la cession éventuelle sont enregistrés dans le compte de résultat.

Dans les autres cas, le résultat de la cession éventuelle des actions d'autocontrôle (ainsi que les effets d'impôts correspondants) est directement imputé dans les capitaux propres consolidés n'affectant pas le résultat net de l'exercice. Ces titres ne font l'objet d'aucune dépréciation.

O. Instruments financiers

Les résultats relatifs aux instruments financiers utilisés dans le cadre d'opérations de couverture sont déterminés et comptabilisés de manière symétrique à la prise en compte des produits et charges sur les éléments couverts.

P. Présentation du compte de résultat et du tableau de financement

Afin de mieux refléter les résultats de la gestion de ses activités, Accor présente des soldes intermédiaires du compte de résultat consolidé et du tableau de financement identiques à ceux utilisés pour la gestion interne du Groupe.

P.1. CHIFFRE D'AFFAIRES

Le chiffre d'affaires correspond au montant des ventes de produits et prestations de services liées aux activités courantes des sociétés consolidées par intégration globale et par intégration proportionnelle. Il s'agit notamment :

- pour les activités hôtelières, lorsque les hôtels sont détenus en propriété ou bien sont exploités via un contrat de location, de l'ensemble des recettes (hébergement, restauration et autres

prestations) reçues des clients, lorsque les hôtels sont managés ou franchisés, de la rémunération (honoraires de gestion, redevance de franchise...) perçue au titre de ces contrats ;

- pour les activités de services, des commissions perçues auprès des entreprises clientes, de la participation des restaurateurs, des redevances de marques et assistance technique ;
- pour les agences de voyages, des commissions perçues sur la distribution de produits de transport, locations de voitures et hôtellerie, des honoraires relatifs à des contrats de prestation de services ainsi que la marge dégagée sur la vente des voyages à forfait sans risque ;
- pour les services à bord des trains, des prestations d'hôtellerie et de restauration facturées aux réseaux de chemin de fer ainsi que des subventions reçues ;
- pour les casinos, du produit brut des jeux (machines à sous et jeux traditionnels).

P.2. AUTRES PRODUITS OPÉRATIONNELS

Ils comprennent les produits financiers sur les fonds structurellement mis à la disposition du métier des services.

Ils représentent des produits d'exploitation de ce métier et, cumulés avec le chiffre d'affaires comptable, forment le chiffre d'affaires opérationnel du Groupe.

P.3. RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION

Le résultat brut d'exploitation comprend les revenus et charges d'exploitation. Ceci constitue donc un agrégat de gestion avant loyers, amortissements et provisions, résultat financier et impôts.

P.4. RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔTS

Ce solde retrace les résultats des opérations et du financement des différents métiers du Groupe. Il intègre le résultat opérationnel, le résultat financier et la quote-part des résultats des activités mises en équivalence.

P.5. RÉSULTAT SUR LA GESTION DU PATRIMOINE HÔTELIER

Le résultat sur la gestion du patrimoine hôtelier est constitué des plus ou moins-values de cession d'hôtels et des provisions sur actifs hôteliers conservés. Ces éléments récurrents dans la gestion de l'immobilier hôtelier ne sont pas directement liés à la gestion des opérations.

P.6. RÉSULTAT DE LA GESTION DES AUTRES ACTIFS

Le résultat de la gestion des autres actifs est constitué des plus ou moins-values de cession des autres actifs immobilisés hors patrimoine hôtelier, des provisions, et des pertes et gains non opérationnels. Ces éléments ne sont pas directement liés à la gestion courante.

P.7. RÉSULTAT EXCEPTIONNEL NET D'IMPÔT ET DE MINORITAIRES

Le résultat exceptionnel est significatif du caractère extraordinaire de certaines opérations dont la nature est inhabituelle et la fréquence faible. Il s'agit notamment de changements significatifs dans le portefeuille d'activités.

P.8. TABLEAU DE FINANCEMENT

Il est présenté selon la même structure que celle utilisée pour la gestion interne du Groupe et isole, d'une part, les ressources ou emplois de l'activité, et d'autre part les opérations de financement.

Les ressources ou emplois de l'activité incluent :

- la marge brute d'autofinancement d'exploitation courante après variation des impôts différés et hors plus-value de cession d'actifs ;
- les investissements sur actifs existants (IAE) dont l'objet est le maintien ou le renouvellement d'actifs existants au 1^{er} janvier de chaque exercice et nécessaires à une exploitation normale ;
- les investissements de développement qui recouvrent les actifs immobilisés des filiales nouvellement consolidées par intégration globale ainsi que la constitution de nouveaux actifs ;
- les produits des cessions d'actifs ;
- la variation du besoin en fonds de roulement.

Q. Calcul du résultat par action

Les règles et méthodes comptables employées pour le calcul du résultat net par action et du résultat net dilué par action, sont conformes à la norme IAS 33 ainsi qu'à l'avis n° 27 de l'Ordre des experts comptables français.

NOTE 2. FAITS MARQUANTS ET CHANGEMENTS DE PÉRIMÈTRE

A. Cessions

A.1. CESSIONS DE MURS D'HÔTELS SUIVIES DE CONTRATS DE LOCATION

En 2003, le Groupe a procédé à 265 millions d'euros de cessions de murs suivies de locations :

- 4 unités du pôle haut et milieu de gamme en France pour une valeur de 46 millions d'euros ;
- 2 unités du pôle haut et milieu de gamme au Royaume-Uni pour 51 millions d'euros ;
- 5 unités en Hongrie pour 88 millions d'euros ;
- 15 unités du pôle économique en France, au Royaume-Uni et en Espagne pour 73 millions d'euros.

Au cours de l'exercice 2004, le Groupe a procédé à 190 millions d'euros de cessions de murs suivies de locations :

- 1 unité du pôle haut et milieu de gamme en Espagne pour une valeur de 15 millions d'euros ;
- 4 unités du pôle haut et milieu de gamme et 4 unités du pôle économique au Portugal pour une valeur de 30 millions d'euros ;
- 1 unité du pôle haut et milieu de gamme en Italie pour une valeur de 18 millions d'euros ;
- 1 unité du pôle économique en Italie pour une valeur de 13 millions d'euros ;
- 2 unités du pôle haut et milieu de gamme au Royaume-Uni pour une valeur de 71 millions d'euros ;
- 2 unités du pôle économique au Royaume-Uni pour une valeur de 36 millions d'euros ;
- 1 unité du pôle haut et milieu de gamme au Brésil pour une valeur de 4 millions d'euros ;
- 1 unité du pôle économique au Brésil pour une valeur de 2 millions d'euros.

A.2. CESSIONS D'HÔTELS

Par ailleurs, Accor a été amené à se désengager de murs et de fonds de commerce d'hôtels pour respectivement 121 millions d'euros en 2002, 101 millions d'euros au cours de l'exercice 2003 et 80 millions d'euros au cours de l'exercice 2004. Il s'agit essentiellement :

En 2003, le Groupe a procédé aux cessions suivantes :

- 1 unité du pôle haut et milieu de gamme au Portugal pour 4 millions d'euros ;
- 11 unités du pôle haut et milieu de gamme et économique en Pologne pour 64 millions d'euros ;
- 4 unités du pôle économique en France pour 3 millions d'euros ;
- 3 unités du pôle haut et milieu de gamme en France pour 8 millions d'euros ;
- 1 unité du pôle économique aux États-Unis pour 3 millions d'euros ;
- 1 unité du pôle haut et milieu de gamme au Brésil pour 2 millions d'euros.

Au cours de l'exercice 2004, le Groupe a procédé à 80 millions d'euros de cessions d'hôtels (murs et fonds), qui se décomposent principalement comme suit :

- 4 unités du pôle économique en Australie pour 8 millions d'euros ;
- 34 unités du pôle haut et milieu de gamme en France pour 44 millions d'euros ;
- 2 unités du pôle économique en France pour 2 millions d'euros ;
- 2 unités du pôle haut et milieu de gamme et 1 unité du pôle économique au Mexique pour 25 millions d'euros.

A.3. ACCOR CASINOS – PARTENARIAT ACCOR, COLONY CAPITAL

En 2001, Accor et le fonds d'investissement américain Colony Capital ont signé un accord visant à créer un groupe de casinos leader sur le marché européen. Cet accord s'est concrétisé par la prise de participation à 50 % de Colony Capital dans Accor Casinos, dont 6 % en 2001 et 44 % en 2002, Accor demeurant l'opérateur industriel de la société.

La transaction a été réalisée sur la base d'une valeur d'entreprise de 450 millions d'euros et a dégagé une plus-value nette après impôt de 68 millions d'euros.

Il est par ailleurs précisé que, dans le cadre de cette transaction, Accor a consenti à Colony Capital un prêt de 80 millions d'euros (cf. Note 17).

Accor Casinos – Partenariat Accor, Colony Capital, Famille Barrière Desseigne

En décembre 2004, Accor, la famille Barrière Desseigne et Colony Capital ont créé la société « Groupe Lucien Barrière SAS » qui regroupe les actifs casinotiers et hôteliers de la Société Hôtelière de la Chaîne Lucien Barrière (SHCLB), de la Société des Hôtels et Casino de Deauville (SHCD), de Accor Casinos et de leurs filiales respectives. Ce nouvel ensemble représente un chiffre d'affaires de l'ordre d'un milliard d'euros.

Il regroupe aujourd'hui 37 casinos parmi lesquels ceux de Deauville, d'Enghien, de La Baule, de Montreux, de Bordeaux, de Biarritz et de Nice, ainsi que 13 hôtels de luxe et une importante activité de restauration avec, entre autres, le Fouquet's des Champs-Élysées à Paris.

À l'issue de cette opération, la famille Desseigne-Barrière détient 51 %, Accor 34 % et Colony Capital 15 % de la nouvelle entité « Groupe Lucien Barrière SAS ». Outre sa participation au capital, Colony, via le fonds européen Colyzeo, a souscrit 100 millions d'euros d'obligations remboursables en actions émises par le nouveau Groupe.

Le Conseil de Surveillance est composé de 12 membres nommés pour 6 ans, dont 6 membres désignés par la famille Desseigne-Barrière, 4 représentants d'Accor et 2 représentants de Colony Capital et Colyzeo. Il est précisé que toutes les décisions importantes relatives à la vie de la Société devront être prises à l'unanimité.

Ce rapprochement a été réalisé par voie d'apports de titres et, pour partie, par cession par Accor et par Colony d'actions SHCD et Accor Casinos. Lors de ce rapprochement, Accor a dégagé une plus-value de 83 millions d'euros liée à la dilution, figurant au 31 décembre 2004 en résultat exceptionnel (cf. Note 13). À l'issue de cette opération, Accor détient 34 % du Groupe Lucien Barrière SAS et consolide ce nouvel ensemble en intégration proportionnelle à 30,19 %, après prise en compte de la dilution liée à l'émission des 100 millions d'euros d'obligations remboursables en actions. Par ailleurs, compte tenu de la réalisation de cette opération le 17 décembre 2004, Accor a consolidé les comptes du nouvel ensemble Groupe Lucien Barrière SAS au 31 décembre 2004, sans impact sur le compte de résultat de la période.

L'impact sur le bilan de cette opération est une réduction de la dette nette au 31 décembre 2004 de 133 millions d'euros, dont 65 millions d'euros relatifs au remboursement partiel du prêt Colony (cf. Note 17).

Par ailleurs, dans le cadre de ces accords, Colony Capital dispose d'une option de vente auprès de Accor de sa participation de 15 % dans le Groupe Lucien Barrière SAS. Parallèlement, Accor dispose d'une option d'achat de cette même participation.

Colony Capital pourra notifier dans les 30 jours suivant la date de clôture de chacun des exercices de la société Groupe Lucien Barrière SAS, clos les 31 octobre 2007, 2008 et 2009, leur intention de céder leurs titres, objet de la promesse. Au-delà de cette date, Accor pourra exercer son option d'achat.

Le prix de la participation de 15 % dans Groupe Lucien Barrière SAS sera déterminé par des experts indépendants sur la base de valorisation de marché. Cette option figure dans les engagements hors bilan au 31 décembre 2004 pour un montant de 140 millions d'euros (cf. Note 35).

B. Décision d'investissement

B.1. PRISE DE PARTICIPATION TOTALE DANS GO VOYAGES

En 2000, Accor a acquis une première participation de 38,5 % dans Go Voyages pour un prix de 11,9 millions d'euros.

En 2002, Accor a réalisé un achat complémentaire de 21,5 % du capital pour 12,3 millions d'euros, portant ainsi sa participation à 60 %.

En 2003, Accor a acquis une participation complémentaire de 10 % du capital de Go Voyages pour un montant de 7,2 millions d'euros, portant sa participation à 70 %.

Au cours de l'exercice 2004, Accor a acquis le solde du capital de Go Voyages (30 % du capital) pour un montant de 22 millions d'euros.

Go Voyages, grâce à la mise en place d'outils informatiques innovant est l'un des intervenants les plus actifs et les plus performants de la distribution de voyage et de tourisme d'affaires et de loisirs, en particulier sur Internet.

B.2. PARTICIPATION DE ACCOR DANS DORINT AG

Au cours du second semestre 2002, Accor a signé des accords avec le groupe hôtelier allemand Dorint AG et son principal actionnaire le docteur Herbert Ebertz. En septembre 2002, dans le cadre d'une augmentation de capital réalisée par Dorint AG, Accor S.A. a pris 16,79 % du capital classé dans le bilan en titres de participation. Par ailleurs, 13,21 % du capital ont été mis dans un compte séquestre. Cette répartition correspond au traitement comptable au niveau de la société mère.

Dans les comptes consolidés qui ont été publiés après l'approbation des autorités de la concurrence de Bruxelles, le compte séquestre a été considéré comme des titres externes et comptabilisé en « Autres immobilisations financières ». Le montant total des titres de participation au 31 décembre 2002 s'élevait à 49,7 millions d'euros.

Ainsi, Accor, n'ayant eu aucune influence notable dans Dorint AG en 2002, n'a pas consolidé cette société en mise en équivalence au 31 décembre 2002.

La société Dorint a été consolidée en mise en équivalence à partir du 1^{er} février 2003, date de réalisation des accords définitifs entre les parties.

De plus, entre 2008 et 2010, Accor aura la possibilité d'accroître sa participation de 25 %, par l'exercice à sa convenance d'une option d'achat auprès du docteur Herbert Ebertz. Cette option d'achat est calculée sur la base d'un multiple d'EBITDA moins la dette nette consolidée, avec un prix minimum forfaitaire de 45 millions d'euros. Enfin, il est précisé que dans le cadre de cette acquisition, Accor a été amené à consentir un prêt de 35 millions d'euros au docteur Herbert Ebertz et une garantie bancaire de 25 millions d'euros à Dorint AG, *pari passu* avec le docteur Herbert Ebertz. Le groupe Dorint exploite aujourd'hui 88 hôtels pour un total de 15 400 chambres.

Par ailleurs, le Directoire et le Conseil de Surveillance de Dorint AG ont approuvé la mise en place d'un partenariat stratégique avec le groupe Accor basé sur des contrats de franchise et de commercialisation. Tous les hôtels Dorint seront cobrandés Dorint Sofitel, Dorint Novotel et Dorint Mercure. Les forces de vente et les équipes marketing de Dorint ont été intégrées au réseau Accor au 1^{er} février 2003.

Comme précisé ci-avant, depuis le 1^{er} février 2003, Accor a consolidé par mise en équivalence le groupe Dorint à hauteur de son pourcentage de détention sur la période, soit 30 %.

À la fin du premier semestre 2003, dans le cadre d'une augmentation de capital souscrite par Accor S.A. et le docteur Herbert Ebertz,

Accor a acquis 10,19 % supplémentaire pour 13,2 millions d'euros, portant sa participation à 40,19 %. Accor a donc consolidé Dorint par mise en équivalence sur une base de 40,19 % sur le second semestre 2003.

Par ailleurs, début 2004, Accor a apporté son soutien au plan à long terme, proposé par le Directoire de Dorint et approuvé par le Conseil de Surveillance, pour donner au groupe hôtelier allemand les moyens de tirer le meilleur parti du futur rebond économique en Allemagne.

Ce plan qui prolonge les mesures prises en 2003 pour abaisser les charges de loyer et les coûts d'exploitation s'articule autour des axes suivants :

- une augmentation de capital de 42 millions d'euros ;
- une augmentation de capital complémentaire prévue en 2005 d'une valeur maximale de 8 millions d'euros ;
- la mise en place d'un contrat de management des hôtels Dorint par Accor Allemagne permettant d'accroître leur performance commerciale et opérationnelle dans le cadre de la politique de cobranding des hôtels Dorint avec les marques Sofitel, Novotel.

Ce plan a été approuvé fin juillet 2004 par une Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires de Dorint. Les deux actionnaires les plus importants, Accor et la famille Ebertz, ont décidé d'apporter leur soutien à ce plan, Accor contribuant à l'augmentation de capital de 42 millions d'euros à hauteur de 2,6 millions d'euros, ramenant sa participation à fin décembre 2004 à 26,01 %. Ce changement dans le taux de détention n'a pas modifié les accords présentés ci-dessus.

Dans le cadre de cette augmentation de capital, Accor a consenti à différents actionnaires de Dorint une option de vente, représentant 28,8 % du capital. Ces options de vente (PUT) seront exerçables entre le 1^{er} juillet 2008 et le 1^{er} juillet 2011 sur la base d'un multiple d'EBE minoré de la dette nette.

Parallèlement, en plus de l'option d'achat portant sur 25,42 % du capital Dorint consenti par la famille Ebertz à Accor, le Groupe dispose d'une option d'achat complémentaire de 21,7 % du capital de Dorint AG exerçable sur la base d'un multiple d'EBE minoré de la dette nette entre le 1^{er} juillet 2007 et le 30 juin 2009.

B.3. PRISE DE PARTICIPATION DE ACCOR DANS CLUB MÉDITERRANÉE À HAUTEUR DE 28,9 %

En juin 2004, Accor a pris une participation de 28,9 % dans le capital de Club Méditerranée, dont 21,2 % détenus par le groupe Agnelli (Exor/Ifil) et 7,7 % appartenant à la Caisse des Dépôts et Consignations (CDC).

La transaction a été effectuée sur la base d'un prix d'acquisition de 45 euros par action Club Méditerranée, soit 252 millions d'euros. Il est assorti d'un complément de prix soumis à la réalisation de résultats futurs de Club Méditerranée représentant un maximum de 41 millions d'euros s'agissant du groupe Agnelli et 550 000 actions Accor s'agissant du groupe CDC.

Accor a financé cette acquisition par l'émission en août 2004 d'obligations remboursables en actions ou en numéraire (ORANE), pour un montant de 279 millions d'euros, sur la base d'une obligation à 40 euros pour une action Accor. Cette opération a été principalement souscrite par la Caisse des Dépôts et Consignations (269 millions d'euros). Les ORANE ont été converties en actions suite à l'obtention le 22 octobre 2004 de l'autorisation des autorités de Bruxelles chargées du contrôle des concentrations. Club Méditerranée est consolidé par mise en équivalence au 31 décembre 2004 sur la base des comptes arrêtés au 31 octobre 2004, sans impact sur le résultat consolidé 2004 du Groupe.

B.4. AUTRES INVESTISSEMENTS (CROISSANCE EXTERNE ET INTERNE)

En prenant en compte les opérations de croissance externe et organique, le Groupe a procédé, au cours de l'exercice 2004, à l'ouverture ou à l'acquisition de 188 hôtels, pour un total de 23 472 chambres. Par ailleurs, 109 hôtels ont été fermés sur la période, soit 13 448 chambres.



B.4.a Parc hôtelier par marque et par type d'exploitation au 31 décembre 2004

En nombre d'hôtels	Propriété	Location	Management	Franchise	Total
Sofitel	29	44	96	14	183
Novotel	61	166	123	46	396
Mercure	56	203	209	252	720
Ibis	130	281	62	219	692
Etap Hotel	86	92	9	124	311
Formule 1	237	117	3	15	372
Red Roof Inn	94	153	-	100	347
Motel 6/Studio 6	227	492	1	173	893
Autres	7	14	32	6	59
TOTAL	927	1 562	535	949	3 973
Total en %	23,3 %	39,3 %	13,5 %	23,9 %	100,0 %

En nombre de chambres	Propriété	Location	Management	Franchise	Total
Sofitel	4 629	10 014	20 918	2 537	38 098
Novotel	9 171	26 009	25 742	7 418	68 340
Mercure	5 511	28 136	28 914	22 791	85 352
Ibis	14 539	35 365	9 281	16 417	75 602
Etap Hotel	6 745	7 978	927	9 251	24 901
Formule 1	17 439	9 710	270	1 004	28 423
Red Roof Inn	11 529	17 592	-	8 897	38 018
Motel 6/Studio 6	25 102	55 856	59	11 931	92 948
Autres	1 497	2 198	6 802	1 248	11 745
TOTAL	96 162	192 858	92 913	81 494	463 427
Total en %	20,8 %	41,6 %	20,0 %	17,6 %	100,0 %

B.4.b Parc hôtelier par zone géographique et par type d'exploitation au 31 décembre 2004

En nombre d'hôtels	Propriété	Location	Management	Franchise	Total
France	390	368	60	501	1 319
Europe hors France	141	459	133	146	879
Amérique du Nord	326	652	6	273	1 257
Amérique latine & Caraïbes	23	27	97	11	158
Autres pays	47	56	239	18	360
TOTAL	927	1 562	535	949	3 973
Total en %	23,3 %	39,3 %	13,5 %	23,9 %	100,0 %

En nombre de chambres	Propriété	Location	Management	Franchise	Total
France	33 040	43 261	7 276	36 463	120 040
Europe hors France	16 329	60 392	23 538	20 028	120 287
Amérique du Nord	38 348	75 781	1 388	20 828	136 345
Amérique latine & Caraïbes	3 389	5 282	13 642	1 042	23 355
Autres pays	5 056	8 142	47 069	3 133	63 400
TOTAL	96 162	192 858	92 913	81 494	463 427
Total en %	20,8 %	41,6 %	20,0 %	17,6 %	100,0 %

B.4.c Parc hôtelier par zone géographique et marque au 31 décembre 2004

En nombre d'hôtels	France	Europe (hors France)	Amérique du Nord	Amérique latine & Caraïbes	Autres pays	Total
Sofitel	36	52	11	18	66	183
Novotel	123	167	6	17	83	396
Mercure	283	263	-	81	93	720
Ibis	348	266	-	38	40	692
Etap Hotel	229	81	-	-	1	311
Formule 1	284	44	-	3	41	372
Red Roof Inn	-	-	347	-	-	347
Motel 6/Studio 6	-	-	893	-	-	893
Autres	16	6	-	1	36	59
TOTAL	1 319	879	1 257	158	360	3 973
<i>Total en %</i>	<i>33,2 %</i>	<i>22,1 %</i>	<i>31,6 %</i>	<i>4,0 %</i>	<i>9,1 %</i>	<i>100,0 %</i>

En nombre de chambres	France	Europe (hors France)	Amérique du Nord	Amérique latine & Caraïbes	Autres pays	Total
Sofitel	6 489	10 008	3 543	2 875	15 183	38 098
Novotel	15 966	30 145	1 836	2 773	17 620	68 340
Mercure	26 196	35 908	-	10 512	12 736	85 352
Ibis	30 719	32 974	-	5 712	6 197	75 602
Etap Hotel	17 542	7 240	-	-	119	24 901
Formule 1	21 060	3 183	-	1 098	3 082	28 423
Red Roof Inn	-	-	38 018	-	-	38 018
Motel 6/Studio 6	-	-	92 948	-	-	92 948
Autres	2 068	829	-	385	8 463	11 745
TOTAL	120 040	120 287	136 345	23 355	63 400	463 427
<i>Total en %</i>	<i>25,9 %</i>	<i>26,0 %</i>	<i>29,4 %</i>	<i>5,0 %</i>	<i>13,7 %</i>	<i>100,0 %</i>

B.4.d Projets hôteliers en cours au 31 décembre 2004

La perspective d'évolution du parc, en nombre de chambres, est la suivante, en fonction des projets engagés à ce jour :

En nombre de chambres	Propriété	Location	Management	Franchise	Total
2005	2 452	4 485	9 118	4 528	20 583
2006	1 276	7 952	2 850	1 013	13 091
2007	927	764	100	-	1 791
TOTAL	4 655	13 201	12 068	5 541	35 465



NOTE 3. ANALYSE DU CHIFFRE D'AFFAIRES OPÉRATIONNEL PAR ZONE GÉOGRAPHIQUE ET PAR MÉTIER

En millions d'euros	France	Europe (hors France)	Amérique du Nord	Amérique latine & Caraïbes	Autres pays	Structures mondiales ⁽¹⁾	2004	2003 Pro forma ⁽²⁾	2002
HÔTELLERIE	1 666	1 655	1 108	132	377	98	5 036	4 851	5 014
Haut et milieu de gamme	1 057	1 102	186	108	314	98	2 865	2 694	2 660
Économique	609	553	-	24	63	-	1 249	1 168	1 140
Économique États-Unis	-	-	922	-	-	-	922	989	1 214
SERVICES	107	197	10	173	18	2	507	472	482
AUTRES ACTIVITÉS									
Agences de voyages	98	185	115	23	16	4	441	382	453
Casinos	203	-	-	-	18	-	221	212	253
Restauration	91	246	-	98	14	-	449	419	432
Services à bord des trains	130	129	-	-	-	2	261	277	284
Holdings et autres	125	63	-	12	-	8	208	215	221
TOTAL 2004	2 420	2 475	1 233	438	443	114	7 123		
TOTAL 2003 Pro forma⁽²⁾	2 327	2 278	1 276	404	413	130		6 828	
TOTAL 2002	2 405	2 238	1 550	457	383	106			7 139

(1) Au 31 décembre 2004, le chiffre d'affaires opérationnel des entités, dont les revenus (redevances) ne sont pas spécifiques à une zone géographique, a été présenté sous la rubrique « Structures mondiales ».

(2) Pour être comparables au chiffre d'affaires présenté en décembre 2004, les chiffres d'affaires 2003 ont été retraités. Les retraitements sont soit relatifs à des réallocations de zones géographiques, soit à des réallocations de métiers.

Le chiffre d'affaires consolidé au 31 décembre 2004 s'établit à 7 123 millions d'euros contre 6 828 millions d'euros au 31 décembre 2003, soit une augmentation de 295 millions d'euros (+ 4,3 %).

L'augmentation de + 4,3 % en données publiées se décompose de la façon suivante :

• Activité (à périmètre et change constants)	+ 4,6 %	+ 316 M€
• Développement	+ 3,0 %	+ 202 M€
• Impact de change	- 2,0 %	- 139 M€
• Cession d'actifs	- 1,2 %	- 84 M€
Évolution du chiffre d'affaires 2004	+ 4,3 %	295 M€

Évolution du chiffre d'affaires par métier

En millions d'euros	Publié	À périmètre et change constants	
HÔTELLERIE	+ 185	+ 201	+ 4,1 %
Haut et milieu de gamme	+ 171	+ 136	+ 5,0 %
Économique	+ 81	+ 39	+ 3,3 %
Économique États-Unis	(67)	+ 26	+ 2,6 %
SERVICES	+ 35	+ 44	+ 9,4 %
Autres activités	+ 75	+ 71	+ 4,7 %
Agences de voyages	+ 59	+ 22	+ 5,7 %
Casinos	+ 9	+ 1	+ 0,5 %
Restauration	+ 30	+ 35	+ 8,3 %
Services à bord des trains	(16)	+ 5	+ 1,9 %
Holdings et autres	(7)	+ 8	+ 3,8 %
TOTAL GROUPE	+ 295	+ 316	+ 4,6 %

Évolution du chiffre d'affaires par zone géographique

En millions d'euros	Publié	À périmètre et change constants	
France	+ 93	+ 52	+ 2,3 %
Europe (hors France)	+ 197	+ 110	+ 4,8 %
Amérique du Nord	(43)	+ 56	+ 4,4 %
Amérique latine et Caraïbes	+ 34	+ 57	+ 14,1 %
Autres pays	+ 30	+ 34	+ 8,3 %
Structures mondiales	(16)	+ 7	+ 4,9 %
TOTAL GROUPE	+ 295	+ 316	+ 4,6 %

NOTE 4. RÉSULTAT BRUT D'EXPLOITATION PAR MÉTIER ET ZONE GÉOGRAPHIQUE

En millions d'euros	France	Europe (hors France)	Amérique du Nord	Amérique latine & Caraïbes	Autres pays	Structures mondiales ⁽¹⁾	2004	2003 Pro forma ⁽²⁾	2002
HÔTELLERIE	479	505	372	16	98	11	1 481	1 436	1 581
Haut et milieu de gamme	268	300	40	8	71	11	698	648	694
Économique	211	205	-	8	27	-	451	420	423
Économique États-Unis	-	-	332	-	-	-	332	368	464
SERVICES	36	102	2	78	2	(12)	208	189	203
AUTRES ACTIVITÉS									
Agences de voyages	17	36	13	1	2	2	71	47	59
Casinos	32	-	-	-	7	-	39	38	46
Restauration	7	21	-	7	1	-	36	35	32
Services à bord des trains	3	9	-	-	-	2	14	15	14
Holdings et autres	7	7	-	1	-	(5)	10	9	1
TOTAL 2004	581	680	387	103	110	(2)	1 859		
TOTAL 2003 Pro forma⁽²⁾	568	622	409	83	98	(11)		1 769	
TOTAL 2002	563	642	511	96	90	34			1 936

(1) Le résultat brut d'exploitation des entités, dont les coûts et les revenus (redevances) ne sont pas spécifiques à une zone géographique, a été présenté sous la rubrique « Structures mondiales ».

(2) Pour être comparables au résultat brut d'exploitation présenté en décembre 2004, les chiffres d'affaires 2003 ont été retraités. Les retraitements sont soit relatifs à des réallocations de zones géographiques, soit à des réallocations de métiers.

Le résultat brut d'exploitation consolidé au 31 décembre 2004 s'établit à 1 859 millions d'euros, contre 1 769 millions d'euros au 31 décembre 2003.

Cette augmentation s'analyse comme suit :

• Activité (à périmètre et change constants)	+ 107
• Développement	+ 44
• Impact de change	- 46
• Cession d'actifs	- 15
Évolution du résultat brut d'exploitation 2004	+ 90

Évolution du résultat brut d'exploitation par métier

En millions d'euros	Publié	À périmètre et change constants
HÔTELLERIE	+ 45	+ 58
Haut et milieu de gamme	+ 50	+ 46
Économique	+ 31	+ 14
Économique États-Unis	(36)	(2)
SERVICES	+ 19	+ 28
AUTRES ACTIVITÉS	+ 26	+ 21
Agences de voyages	+ 24	+ 21
Casinos	+ 1	(1)
Restauration	+ 1	+ 2
Services à bord des trains	(1)	+ 2
Holdings et autres	+ 1	(3)
TOTAL GROUPE	+ 90	+ 107

Évolution du résultat brut d'exploitation par zone géographique

En millions d'euros	Publié	À périmètre et change constants
France	+ 13	+ 7
Europe (hors France)	+ 58	+ 40
Amérique du Nord	(22)	+ 13
Amérique latine et Caraïbes	+ 20	+ 27
Autres pays	+ 12	+ 11
Structures mondiales	+ 9	+ 9
TOTAL GROUPE	+ 90	+ 107

NOTE 5. LOYERS OPÉRATIONNELS

Les loyers sont respectivement de 730 millions d'euros au 31 décembre 2003 et de 760 millions d'euros au 31 décembre 2004.

Conformément aux principes détaillés en Note 1.D.3, ces charges de loyers sont uniquement relatives à des contrats de location opérationnelle (*operating lease*), les autres locations étant capitalisées au bilan et figurant au passif pour un montant de 183 millions d'euros (cf. Note 27).

Quel que soit le profil de décaissement des loyers opérationnels, la charge totale qui en résulte est linéarisée et indexée sur la base d'indices du type indice construction INSEE en France, de manière à constater une charge économiquement constante. La plupart de ces contrats ont été conclus pour des durées excédant la pratique commerciale française de neuf ans avec notamment l'objectif de protéger Accor contre l'absence de propriété commerciale reconnue dans certains pays.

Il est précisé qu'il n'existe aucune clause dans les contrats de location permettant au propriétaire d'exiger un paiement par anticipation des loyers (relatif à la dégradation de la notation de Accor - *rating* - ou pour d'autres causes) ; par ailleurs, il n'existe aucune clause de « défaillance croisée » (*cross default*) avec les financements consentis au groupe Accor.

La charge de **loyers non actualisés** par type de contrat s'analyse comme suit :

En millions d'euros	Nombre hôtels	Loyers 2004	Charges de loyer fixes ⁽¹⁾
Loyer fixe avec option	1 047	(380)	(380)
Loyer fixe sans option	323	(164)	(164)
Loyer fixe avec rémunération variable	94	(75)	(72)
Loyer variable avec minimum	75	(49)	(46)
Loyer variable avec minimum plafonné	2	(2)	(2)
Loyer variable sans minimum	21	(6)	-
Loyer hôtelier terrain		(9)	(9)
TOTAL LOYERS OPÉRATIONNELS HÔTELS	1 562	(685)	(673)
Loyers de bureau (métiers Hôtellerie)	-	(45)	(45)
Autres métiers	-	(30)	(30)
TOTAL LOYERS OPÉRATIONNELS	1 562	(760)	(748)

(1) Charge minimum de loyer fixe sur l'exercice 2004. La différence entre la charge de loyer 2004 (760 millions d'euros) et le minimum 2004 (748 millions d'euros) est relative à des charges de loyers variables en fonction du chiffre d'affaires ou du résultat brut d'exploitation.

L'échéancier détaillant les engagements **minimum de loyers⁽¹⁾ non actualisés** à partir de janvier 2005 est le suivant :

Années	En millions d'euros	Années	En millions d'euros
2005	(714)	2015	(659)
2006	(717)	2016	(638)
2007	(717)	2017	(624)
2008	(711)	2018	(602)
2009	(710)	2019	(541)
2010	(700)	2020	(439)
2011	(694)	2021	(338)
2012	(692)	2022	(297)
2013	(686)	2023	(248)
2014	(673)	> 2024	(823)
		TOTAL	(12 223)

(1) Les loyers futurs sont convertis sur la base du taux de change moyen de la période.

Les 760 millions d'euros correspondent à 1 562 hôtels en location dont 67 % sont des contrats avec option d'achat et 33 % sont sans option d'achat. Les options d'achat sont fixées dans le cadre des contrats de location soit sur la base d'un pourcentage prédéfini d'une valeur initiale de l'investissement du propriétaire, soit à la valeur de marché le jour de l'échéance de l'option. Ces options sont en général exerçables après 10 à 12 ans de contrat de location. Par ailleurs, certains contrats prévoient des possibilités d'acquisition des biens en fin de contrat sur la base de valeur d'expertise.

Les charges de **loyers non actualisés** par métier s'analysent comme suit :

En millions d'euros	2002	2003	2004
Haut et milieu de gamme	(357)	(373)	(402)
Économique	(131)	(157)	(171)
Économique États-Unis	(189)	(162)	(157)
HÔTELLERIE	(677)	(692)	(730)
AUTRES MÉTIERS	(49)	(38)	(30)
TOTAL	(726)	(730)	(760)

NOTE 6. DÉTAIL DES AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS

En millions d'euros	2002	2003	2004
Amortissements	(449)	(433)	(431)
Provisions	(6)	(3)	(6)
TOTAL	(455)	(436)	(437)

NOTE 7. RÉSULTAT OPÉRATIONNEL PAR MÉTIER ET ZONE GÉOGRAPHIQUE

En millions d'euros	France	Europe (hors France)	Amérique du Nord	Amérique latine & Caraïbes	Autres pays	Structures mondiales ⁽¹⁾	2004	2003 Pro forma ⁽²⁾	2002
HÔTELLERIE	203	90	74	(3)	30	(7)	387	361	512
Haut et milieu de gamme	88	28	(6)	(5)	18	(7)	116	90	152
Économique	115	62	-	2	12	-	191	172	198
Économique États-Unis	-	-	80	-	-	-	80	99	162
SERVICES	30	93	2	69	-	(16)	178	164	177
AUTRES ACTIVITÉS									
Agences de voyages	10	19	1	(1)	1	4	34	16	20
Casinos	21	-	-	-	6	-	27	27	33
Restauration	2	14	-	4	(1)	-	19	20	16
Services à bord des trains	(3)	8	-	-	-	1	6	7	7
Holdings et autres	4	-	-	-	-	7	11	8	(10)
TOTAL 2004	267	224	77	69	36	(11)	662		
TOTAL 2003 Pro forma⁽²⁾	259	196	80	60	23	(15)		603	
TOTAL 2002	262	256	139	66	18	14			755

(1) Le résultat opérationnel des entités, dont les coûts et les revenus (redevances) ne sont pas spécifiques à une zone géographique, a été présenté sous la rubrique « Structures mondiales ».

(2) Pour être comparables au résultat opérationnel présenté en 2004, les résultats opérationnels 2003 ont été retraités. Les retraitements sont soit relatifs à des réallocations de zones géographiques, soit à des réallocations de métiers.

Le résultat opérationnel consolidé au 31 décembre 2004 s'établit à 662 millions d'euros contre 603 millions d'euros au 31 décembre 2003. Cette évolution s'analyse comme suit :

• Activité (à périmètre et change constants)	+ 94
• Développement	- 16
• Impact de change	- 17
• Cession d'actifs	- 2
Évolution du résultat opérationnel 2004	+ 59

Évolution du résultat opérationnel par métier

En millions d'euros	Publié	À périmètre et change constants
HÔTELLERIE	+ 26	+ 57
Haut et milieu de gamme	+ 26	+ 48
Économique	+ 19	+ 19
Économique États-Unis	(19)	(10)
SERVICES	+ 14	+ 23
AUTRES ACTIVITÉS	+ 19	+ 14
Agences de voyages	+ 18	+ 15
Casinos	-	(1)
Restauration	(1)	-
Services à bord des trains	(1)	+ 2
Holdings et autres	+ 3	(2)
TOTAL GROUPE	+ 59	+ 94

Évolution du résultat opérationnel par zone géographique

En millions d'euros	Publié	À périmètre et change constants
France	+ 8	+ 8
Europe (hors France)	+ 28	+ 47
Amérique du Nord	(3)	+ 3
Amérique latine & Caraïbes	+ 9	+ 21
Autres pays	+ 13	+ 12
Structures mondiales	+ 4	+ 3
TOTAL GROUPE	+ 59	+ 94



NOTE 8. RÉSULTAT FINANCIER

En millions d'euros	2002	2003	2004
Intérêts financiers	(106)	(71)	(79)
Autres revenus et charges financières	40	(3)	(1)
RÉSULTAT FINANCIER	(66)	(74)	(80)

Le détail des « Autres revenus et charges financières » se décompose comme suit :

En millions d'euros	2002	2003	2004
Dividendes perçus des sociétés non consolidées et sur valeurs mobilières de placement	9	6	5
Gains et pertes de change	44	6	10
Autres (dotations)/reprises de provisions financières ^(*)	(13)	(15)	(16)
TOTAL « AUTRES REVENUS ET CHARGES FINANCIÈRES »	40	(3)	(1)

^(*) Ce poste comprend la dotation sur prime de remboursement sur l'obligation OCEANE émise en avril 2002 pour un montant de (13) millions d'euros en 2003 et 2004.

NOTE 9. QUOTE-PART DES MISES EN ÉQUIVALENCE

Les principales contributions s'analysent comme suit :

En millions d'euros	2002	2003	2004
Orbis (Hôtellerie Pologne)	5	4	5
Hôtels ABC (hôtels Demeure/Libertel)	(2)	(4)	(4)
Société des Hôtels et Casino de Deauville	(Note 2.A.3)	8	7
Fonds d'investissement Tunisie & Maroc (STI et RISMA)	(4)	(5)	(2)
Dorint (Hôtellerie Allemagne)	(Note 2.B.2)	-	(5)
Hôtellerie Asie/Australie	9	1	2
Autres	(2)	(4)	4
QUOTE-PART DU RÉSULTAT AVANT IMPÔT	14	(6)	10

NOTE 10. RÉSULTAT DE LA GESTION DU PATRIMOINE HÔTELIER

En millions d'euros	2002	2003	2004
Plus ou moins-value de cession	84	102	13
Provisions sur actifs hôteliers (cf. Note 1.D.5)	(30)	(34)	(39)
TOTAL	54	68	(26)

Au 31 décembre 2002, le résultat de la gestion du patrimoine hôtelier comprend :

- des plus-values sur la cession de murs d'hôtels, principalement en Europe de l'Est pour 28 millions d'euros, en France pour 29 millions d'euros et aux Pays-Bas pour 29 millions d'euros ;
- des provisions pour 30 millions d'euros sur des actifs dont la valeur d'utilité ou la valeur de marché (en cas de cession probable de l'actif) a été jugée inférieure à la valeur nette comptable. Les principaux actifs ayant fait l'objet de ces dépréciations sont localisés aux États-Unis, aux Antilles françaises et en Jordanie.

Au 31 décembre 2003, le résultat de la gestion du patrimoine hôtelier comprend notamment :

- des plus-values sur la cession de murs d'hôtels en Hongrie pour 42 millions d'euros (5 unités), en France pour 34 millions d'euros (12 unités), en Grande-Bretagne pour 10 millions d'euros (4 unités) et en Pologne pour 8 millions d'euros (11 unités) ;
- des provisions pour 30 millions d'euros sur des actifs dont la valeur d'utilité ou la valeur de marché (en cas de cession probable de l'actif) a été jugée inférieure à la valeur nette comptable. Les principaux actifs ayant fait l'objet de ces dépréciations sont localisés en Israël, en République dominicaine, au Danemark, au Portugal et aux États-Unis.

Au 31 décembre 2004, le résultat de la gestion du patrimoine hôtelier comprend :

- des plus-values principalement sur la cession d'hôtels au Portugal pour 13 millions d'euros ;
- des provisions pour 39 millions d'euros sur des actifs dont la valeur d'utilité ou la valeur de marché (en cas de cession probable de l'actif) a été jugée inférieure à la valeur nette comptable. Le principal actif ayant fait l'objet de ces dépréciations est un terrain aux États-Unis.

NOTE 11. RÉSULTAT DE LA GESTION DES AUTRES ACTIFS

En millions d'euros	2002	2003	2004
Plus ou moins-value de cession	(3)	59	10
Provisions	12	(13)	(61)
Gains/ (pertes) non opérationnels	(39)	(63)	(64)
TOTAL	(30)	(17)	(115)

Au 31 décembre 2002, les plus-values de cession comprennent principalement un gain sur la vente de trois sociétés de Tour Operator en Europe (12 millions d'euros), ainsi qu'une provision de - 18 millions d'euros sur les titres Granada.

Le montant de 12 millions d'euros du poste « Provisions » comprend d'une part des reprises de provisions sur différents risques et litiges à hauteur de 29 millions d'euros faisant l'objet au 31 décembre 2002 d'une constatation de « pertes non opérationnelles » pour un montant équivalent, et d'autre part des dotations aux provisions, nettes de reprises, pour différents litiges ou risques pour - 17 millions d'euros.

Le montant de - 39 millions d'euros du poste « Pertes non opérationnelles » comprend, outre le montant de - 29 millions d'euros susvisé, une perte de - 6 millions d'euros sur l'arrêt de l'activité « Cesta Ticket » au Brésil.

Au 31 décembre 2003, les plus-values de cession sont composées principalement d'une plus-value sur la vente de la totalité des titres d'autocontrôle Accor pour un montant de 51 millions d'euros, et d'une plus-value sur la cession de la totalité des titres Granada détenus en portefeuille, pour un montant de 7 millions d'euros.

Le poste « Gains et pertes non opérationnels » comprend notamment des coûts liés aux plans de restructuration pour des activités d'hôtellerie en Europe et de Tour Opérateur en France pour un montant de 35 millions d'euros. Par ailleurs, ce poste comprend un montant de 20 millions d'euros liés à des coûts sur divers litiges résolus au cours de la période.

Au 31 décembre 2004, le poste « Provisions » comprend essentiellement une dotation pour provision des titres Compass de 58 millions d'euros (voir Note 19).

Le poste « Gains et pertes non opérationnels » comprend des coûts liés aux plans de restructuration pour 29 millions d'euros, à un litige juridique dans l'hôtellerie en France pour 7 millions d'euros, à la dépréciation d'un système informatique pour 7 millions d'euros.

NOTE 12. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

A. Charge d'impôt de l'exercice (hors exceptionnel)

En millions d'euros	2002	2003	2004
Impôts courants et provisions impôts sociétés	(196)	(147)	(144)
Impôts différés	(30)	(8)	(8)
Impôts des sociétés mises en équivalence	(8)	(8)	(6)
TOTAL	(234)	(163)	(158)

Résultat courant avant impôt et sur gestion du patrimoine hôtelier	757	591	566
Charge d'impôt du Groupe	(234)	(163)	(158)
TAUX FACIAL D'IMPÔT DU GROUPE RAPPORTÉ AU RÉSULTAT COURANT	30,9 %	27,6 %	27,9 %

B. Taux effectif d'impôt

En millions d'euros	2002	2003	2004
Résultat courant avant impôt	703	523	592
Résultat de la gestion du patrimoine hôtelier	54	68	(26)
Résultat de la gestion des autres actifs	(30)	(17)	(115)
Résultat exceptionnel	68	-	83
Amortissement des écarts d'acquisition	(109)	(107)	(115)
RÉSULTAT AVANT IMPÔT	686	467	419
Amortissement des écarts d'acquisition	109	104	110
Élimination de plus-values internes	13	(13)	(5)
Dépréciation d'actifs non déductibles	5	13	1
Autres	11	(13)	(3)
TOTAL DES DIFFÉRENCES PERMANENTES (CHARGES NON DÉDUCTIBLES)	138	91	103
RÉSULTAT NON TAXÉ OU TAXÉ À TAUX RÉDUIT	(206)	(101)	(75)
RÉSULTAT TAXABLE AU TAUX COURANT	618	457	447
Taux courant d'impôt en France	35,43 %	35,43 %	35,43 %
IMPÔT (THÉORIQUE) AU TAUX COURANT FRANÇAIS	(219)	(162)	(158)
Effets sur l'impôt théorique :			
- du différentiel de taux courant des pays étrangers	8	7	15
- des pertes fiscales de l'exercice non utilisées	(42)	(36)	(31)
- de l'utilisation des pertes fiscales des exercices antérieurs	5	6	6
- impacts changement taux d'impôts différés	-	(1)	11
- autres	(1)	5	(11)
TOTAL	(30)	(19)	(10)
IMPÔT AU TAUX COURANT	(249)	(181)	(168)
IMPÔT AU TAUX RÉDUIT	15	18	10
CHARGE D'IMPÔT DU GROUPE	(234)	(163)	(158)
Résultat courant avant impôt et sur gestion du patrimoine hôtelier	757	591	566
Charge d'impôt du Groupe	(234)	(163)	(158)
TAUX FACIAL D'IMPÔT DU GROUPE RAPPORTÉ AU RÉSULTAT COURANT	30,9 %	27,6 %	27,9 %

C. Détail des impôts différés actifs et passifs au bilan

En millions d'euros	2002	2003	2004
Impôts différés actifs	60	45	47
Impôts différés passifs	(264)	(284)	(279)
IMPÔTS DIFFÉRÉS NETS ⁽¹⁾	(204)	(239)	(232)

(1) La ventilation des impôts différés est détaillée comme suit :

En millions d'euros	2002	2003	2004
Impôts différés provenant de la différence temporaire entre le résultat fiscal et le résultat social	(101)	(149)	(134)
Impôts différés provenant de la différence temporaire entre le résultat consolidé et le résultat social	(184)	(211)	(164)
Impôts différés sur déficits	81	121	66
IMPÔTS DIFFÉRÉS NETS	(204)	(239)	(232)

D. Impôts différés actifs non comptabilisés

Au 31 décembre 2004, le montant des impôts différés actifs non comptabilisés s'élève à 129 millions d'euros. Pour mémoire, le montant des impôts différés actifs non comptabilisés s'élevait à 150 millions d'euros au 31 décembre 2003.

NOTE 13. RÉSULTAT EXCEPTIONNEL (NET D'IMPÔT ET DE MINORITAIRES)

En millions d'euros	2002	2003	2004
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	68	-	83

En 2002, le résultat exceptionnel prend en compte une plus-value après impôt de 68 millions d'euros relative à la cession à Colony Capital de 44 % d'Accor Casinos (cf. Note 2.A.3).

En 2004, le résultat exceptionnel de 83 millions d'euros est relatif à la plus-value de dilution dégagée par Accor, lors du regroupement des actifs casinotiers et hôteliers de la Société Hôtelière de la Chaîne Lucien Barrière (SHCLB), de la Société des Hôtels et Casino de Deauville (SHCD), de Accor Casinos et de leurs filiales respectives (cf. Note 2.A.3).

NOTE 14. ÉCARTS D'ACQUISITION

En millions d'euros	2002	2003	2004
Valeurs brutes	2 241	2 353	2 462
Amortissements cumulés et provisions	(562)	(634)	(704)
TOTAL EN VALEUR NETTE	1 679	1 719	1 758

En millions d'euros		2002	2003	2004
Hôtellerie haut et milieu de gamme France	(40 ans)	209	218	215
Agences de voyages	(20 ans)	198	183	213
Motel 6	(40 ans)	285	228	204
Hôtellerie Australie/Pacifique	(40 ans)	181	195	181
Red Roof Inn	(40 ans)	194	157	141
Casinos (Accor Casinos, SHCD et Groupe Lucien Barrière SAS)	(20 ans)	135	127	141
Club Méditerranée	(40 ans)	-	-	93
Hôtellerie économique (hors Motel 6 et Red Roof Inn)	(40 ans)	109	97	93
Hôtellerie Asie	(20 ans)	78	56	44
Go Voyages	(20 ans)	20	26	44
Hôtellerie Pologne	(40 ans)	37	41	43
Hôtellerie Allemagne (Dorint)	(8 ans)	-	82	39
Hôtellerie Italie (Sifalberghi)	(40 ans)	8	33	32
Accor Services Mexique	(40 ans)	12	31	29
Accor Services Royaume-Uni	(20 ans)	-	-	23
Hôtellerie Égypte (Gezirah)	(28 ans)	-	19	19
Hôtellerie Pays-Bas	(40 ans)	13	19	18
Hôtellerie Hongrie (Pannonia)	(40 ans)	31	23	15
Accor Services Roumanie	(40 ans)	2	13	14
Accor Services Suède (Rikskuponger)	(40 ans)	14	14	14
Accor Services Argentine (Servicios Ticket)	(40 ans)	9	11	10
Lenôtre	(20 ans)	15	11	9
Accor Services Venezuela (Seremca)	(40 ans)	2	7	7
Contrat Ferroviaire France	(7 ans)	9	7	-
Autres (inférieurs à 6 millions d'euros)		118	121	117
TOTAL EN VALEUR NETTE		1 679	1 719	1 758

La variation des écarts d'acquisition nets sur la période considérée s'analyse comme suit :

En millions d'euros	2002	2003	2004
VALEUR NETTE AU 1^{er} JANVIER	1 879	1 679	1 719
Augmentation de la valeur brute et impact des entrées de périmètre	126	222	204
- Club Méditerranée	-	-	93
- Carlson Wagon Lit (Maritz et Protravel)	-	-	48
- Accor Services Royaume-Uni	-	-	24
- Go Voyages (cf. Note 2.B.1)	11	6	21
- Services	9	17	5
- Hôtellerie Grèce	-	-	5
- Hôtellerie Pologne (Orbis)	25	(6)	2
- Hôtellerie Allemagne (Dorint) (cf. Note 2.B.2)	-	90	-
- Accor Services Mexique (Dicasa)	-	26	-
- Hôtellerie Italie (Sifalberghi)	-	26	-
- Hôtellerie Égypte (Gezirah)	-	19	-
- Hôtellerie France haut et milieu de gamme	12	18	-
- Accor Services Roumanie	-	12	-
- Autres	69	14	6
CESSIONS DE L'EXERCICE	(28)	(7)	(15)
DOTATIONS AUX AMORTISSEMENTS	(109)	(107)	(115)
DIFFÉRENCE DE TRADUCTION	(116)	(79)	(38)
RECLASSEMENTS ET AUTRES VARIATIONS	(73)	11	3
VALEUR NETTE AU 31 DÉCEMBRE	1 679	1 719	1 758

NOTE 15. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

En millions d'euros	2002	2003	2004
Marque Motel 6 (1)	191	159	147
Marque Red Roof Inn (1)	114	95	88
Frais d'établissement	17	14	14
Autres marques et réseaux	12	12	23
Parts de marché services à bord des trains	75	75	75
Autres immobilisations incorporelles	259	235	248
TOTAL VALEURS BRUTES	668	590	595
Amortissements et provisions cumulés (2)	(189)	(206)	(231)
VALEURS NETTES	479	384	364

(1) Sur 2004, les variations des marques Motel 6 et Red Roof Inn s'expliquent par l'évolution des taux de clôture USD contre euro (31 décembre 2003 : 1,2630 – 31 décembre 2004 : 1,3621).

(2) Les actifs incorporels destinés à être cédés font l'objet de provisions pour risques lorsque leur valeur de marché estimée est inférieure à leur valeur comptable.

NOTE 16. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

En millions d'euros	BRUT		
	2002	2003	2004
Terrains	550	503	462
Constructions	3 157	3 057	3 039
Agencements	1 217	1 278	1 344
Matériels et mobiliers	1 674	1 610	1 657
Immobilisations en cours	332	203	181
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (VALEUR BRUTE)	6 930	6 651	6 683

En millions d'euros	AMORTISSEMENT		
	2002	2003	2004
Terrains	-	-	-
Constructions	(856)	(848)	(932)
Agencements	(606)	(678)	(742)
Matériels et mobiliers	(942)	(986)	(1 046)
Immobilisations en cours	(5)	(6)	(13)
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (AMORTISSEMENT)	(2 409)	(2 518)	(2 733)

En millions d'euros	NET		
	2002	2003	2004
Terrains	550	503	462
Constructions	2 301	2 209	2 107
Agencements	611	600	602
Matériels et mobiliers	732	624	611
Immobilisations en cours	327	197	168
IMMOBILISATIONS CORPORELLES (VALEUR NETTE)	4 521	4 133	3 950

La variation des immobilisations nettes sur la période considérée s'analyse comme suit :

En millions d'euros	2002	2003	2004
Valeurs nettes au 1 ^{er} janvier	5 026	4 521	4 133
Entrées de périmètre	4	35	44
Cessions	(403)	(271)	(202)
Investissements de la période	746	580	463
Dotations aux amortissements	(398)	(392)	(381)
Différence de traduction	(433)	(341)	(92)
Reclassements	(21)	1	(15)
VALEURS NETTES À FIN DE PÉRIODE	4 521	4 133	3 950



Au 31 décembre 2004, les immobilisations en crédit-bail retraitées dans le bilan s'élèvent à 431 millions d'euros en valeurs nettes, contre 480 millions d'euros au 31 décembre 2003, et se répartissent comme suit :

En millions d'euros	2002	2003	2004
Terrains et constructions	605	615	562
Agencements, matériels et mobiliers	70	60	56
Valeurs brutes	675	675	618
Amortissements et provisions	(186)	(195)	(187)
VALEURS NETTES	489	480	431

NOTE 17. PRÊTS LONG TERME

En millions d'euros	2002	2003	2004
Valeurs brutes	445	474	367
Provisions	(16)	(24)	(38)
TOTAL EN VALEUR NETTE	429	450	329

En millions d'euros		2002	2003	2004
Colony Capital (1)	(Note 2.A.3)	80	86	27
Hôtellerie Asie-Pacifique (2)		60	74	72
Société ABC (hôtels Demeure/Libertel) (3)		58	64	23
Hôtellerie Royaume-Uni		41	27	27
Hôtellerie Allemagne (4)	(Note 2.B.2)	30	35	35
Hôtellerie États-Unis/Canada		29	26	22
Hôtellerie Pays-Bas		28	28	28
Front de Seine Participations (Novotel Paris Tour Eiffel)		22	23	23
Financière Courtepaille		20	21	9
Orbis (5)		-	14	14
Autres		61	52	49
TOTAL		429	450	329

(1) Lors de la cession de 50 % d'Accor Casinos, Accor a consenti un prêt de 80 millions d'euros à Colony Capital. Les intérêts sur ce prêt ont été capitalisés et seront payés à échéance du prêt (cf. Note 2.A.3). En 2004, Colony Capital a remboursé une partie de ce prêt (59 millions d'euros) dans le cadre de l'opération de rapprochement entre Accor Casinos et le Groupe Lucien Barrière SAS (cf. Note 2.A.3).

(2) Le montant des prêts, consentis pour l'hôtellerie Asie Pacifique, inclut des prêts accordés à Tahl (Foncière australienne) s'élevant à 60 millions d'euros au 31 décembre 2003 et 57 millions d'euros au 31 décembre 2004.

(3) En partenariat avec deux fonds d'investissements américains, Accor a acquis en décembre 1999 le pôle hôtelier de la CGIS, filiale de Vivendi. Le parc hôtelier ainsi repris comprend 41 hôtels Libertel et 8 hôtels Sofitel Demeure (soit un total de 3 240 chambres). Détenue à 30 % par le Groupe, le véhicule d'acquisition de ces hôtels (ABC hôtels) a concomitamment conclu des contrats de management avec Accor. Dans ce cadre, Accor a accordé des prêts pour 64 millions d'euros. En 2004, une partie des prêts a été remboursée dans le cadre de différentes cessions d'actifs intervenues au cours de la période (21 millions d'euros). Par ailleurs, dans le cadre d'accords de rendement minimum sur les actifs, le prêt a fait l'objet d'une provision pour risque de 19 millions d'euros au cours de la période, comptabilisée dans le résultat de la gestion du patrimoine hôtelier (cf. Note 10).

(4) Dans le cadre de la prise de participation dans Dorint AG, le Groupe a été amené à prêter à M. Ebertz 35 millions d'euros remboursables au plus tard au 31 décembre 2010. Voir Note 2.B.2.

(5) Dans le cadre de l'opération de cession de 3 Novotel et 8 Ibis, pour un montant de 64 millions d'euros, le Groupe a accordé un crédit vendeur de 14 millions d'euros remboursable au plus tard en 2008.

NOTE 18. TITRES MIS EN ÉQUIVALENCE

En millions d'euros	2002	2003	2004
Club Méditerranée (1)	-	-	215
Orbis (hôtellerie Pologne) (2)	79	80	92
Filiales Accor Asie-Pacifique	36	31	35
Fonds d'investissement Maroc (RISMA) (3)	19	18	17
Sofitel Paris Le Faubourg	9	10	10
Hôtellerie Égypte	3	7	10
Fonds d'investissement Tunisie (STI) (4)	6	7	9
Société Hôtelière Paris Les Halles (SHPH) (5)	5	5	4
Sofitel Londres St James (Hôtellerie UK)	5	3	3
Société des Hôtels et Casino de Deauville (6)	38	39	-
Hôtels ABC (hôtels Demeure/Libertel) (7)	10	1	(6)
Front de Seine Participation (8)	4	1	-
Dorint (hôtellerie Allemagne) (Note 2.B.2) (9)	-	(29)	(2)
Autres	34	29	33
TOTAL	249	202	420

(1) Les comptes de Club Méditerranée sont les suivants :

Club Méditerranée En millions d'euros	2002	2003	2004
Chiffre d'affaires	-	-	N/A
Résultat net	-	-	N/A
Trésorerie/(dette) nette	-	-	(390)
Montant des capitaux propres ^(*)	-	-	744
Fraction de capital détenu	0,00 %	0,00 %	28,93 %

(*) Montants après retraitements liés à la première intégration de Club Méditerranée dans les comptes du groupe Accor (voir Note 2.B.3). Le montant des capitaux publiés par le groupe Club Méditerranée est de 344 millions d'euros : la différence entre ce montant et le montant figurant dans le tableau ci-dessus s'explique principalement par la prise en compte de réévaluation d'actifs corporels et par l'évaluation de la marque.

(2) Les comptes de Orbis sont les suivants :

Orbis (hôtellerie Pologne) En millions d'euros	2002	2003	2004
Chiffre d'affaires	157	129	211
Résultat net	13	9	12
Trésorerie/(dette) nette	40	-	(54)
Montant des capitaux propres	292	225	259
Fraction de capital détenu	27,17 %	35,58 %	35,58 %

(3) Les comptes du fonds d'investissement hôtelier au Maroc (Risma) se détaillent comme suit :

Risma (fonds d'investissement Maroc) En millions d'euros	2002	2003	2004
Chiffre d'affaires	40	43	44
Résultat net	(5)	(6)	(2)
Trésorerie/(dette) nette	(37)	(44)	(55)
Montant des capitaux propres	47	40	37
Fraction de capital détenu	45,29 %	45,29 %	45,29 %



(4) Les comptes du fonds d'investissement hôtelier en Tunisie (Tanit) se détaillent comme suit :

Société tunisienne d'Investissement En millions d'euros	2002	2003	2004
Chiffre d'affaires	19	17	17
Résultat net	(5)	(6)	(2)
Trésorerie/(dette) nette	(1)	(5)	9
Montant des capitaux propres	16	18	25
Fraction de capital détenu	35,00 %	37,50 %	37,50 %

(5) Les comptes de la Société Hôtelière Paris Les Halles se décomposent comme suit :

Société Hôtelière Paris Les Halles En millions d'euros	2002	2003	2004
Chiffre d'affaires	46	51	57
Résultat net	2	1	1
Trésorerie/(dette) nette	(102)	(98)	(95)
Montant des capitaux propres	17	15	14
Fraction de capital détenu	31,19 %	31,19 %	31,19 %

(6) Les comptes de la Société des Hôtels et Casino de Deauville se détaillent comme suit :

Société des Hôtels et Casino de Deauville En millions d'euros	2002	2003	2004*
Chiffre d'affaires	199	203	216
Résultat net	14	6	6
Trésorerie/(dette) nette	(36)	(42)	(48)
Montant des capitaux propres	108	113	118
Fraction de capital détenu	34,90 %	34,90 %	N/A

(*) Dans le cadre de l'opération de rapprochement entre Accor Casinos et le Groupe Lucien Barrière SAS (cf. Note 2.A.3), la Société des Hôtels et Casino de Deauville a été mise en équivalence dans le compte de résultat en 2004 et intégrée proportionnellement à 30,19 % au bilan au 31 décembre 2004.

(7) Les comptes de la société ABC détenant les hôtels Demeure (Sofitel) et Libertel détenus en partenariat entre Accor, Blackstone et Colony sont les suivants :

Hôtel ABC (hôtel Demeure/Libertel) En millions d'euros ^(*)	2002	2003	2004
Chiffre d'affaires	122	81	24
Résultat net	(10)	8	2
Trésorerie/(dette) nette	(368)	(321)	(102)
Montant des capitaux propres	34	4	(19)
Fraction de capital détenu	30,00 %	30,00 %	30,00 %

(*) Les hôtels Libertel ont été cédés au cours de la période.

(8) Les principaux indicateurs financiers de la société Front de Seine Participation, détenant le Novotel Tour Eiffel, sont les suivants :

Front de Seine Participation En millions d'euros	2002	2003	2004
Chiffre d'affaires	33	26	35
Résultat net	(3)	(8)	(5)
Trésorerie/(dette) nette	(113)	(115)	(80)
Montant des capitaux propres	10	2	(1)
Fraction de capital détenu	40,00 %	40,00 %	40,00 %

(9) Les principaux indicateurs financiers de Dorint AG depuis la première consolidation sont les suivants :

Dorint En millions d'euros	2002	2003	2004
Chiffre d'affaires	-	451	487
Résultat net ^(*)	-	(15)	(6)
Trésorerie/(dette) nette	-	(42)	(35)
Montant des capitaux propres ^(*)	-	(72)	(8)
Fraction de capital détenu		40,19 %	26,01 %

(*) Montants après retraitements liés à la première intégration de Dorint dans les comptes du groupe Accor (voir Note 2.B.2).

NOTE 19. AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIÈRES

En millions d'euros	2002	2003	2004
Titres de participation	412	311	313
Dépôts et cautionnements	112	109	109
TOTAL VALEURS BRUTES	524	420	422
Provisions pour dépréciation	(37)	(34)	(94)
VALEURS NETTES	487	386	328

Les principaux titres et dépôts non consolidés sont les suivants :

En millions d'euros	2002	2003	2004
Compass Group (1)	204	204	146
Autres participations et dépôts	283	182	182
VALEURS NETTES	487	386	328

(1) Dans le cadre d'une détention durable, Accor détient 30 706 882 titres Compass pour une valeur brute de 204 millions d'euros. Au cours de la période, le Groupe a constaté une provision de 58 millions d'euros sur la valeur d'utilité à long terme du titre Compass. Au 31 décembre 2004, la valeur boursière des titres Compass s'établissait à 107 millions d'euros.



NOTE 20. ANALYSE DES ACTIFS IMMOBILISÉS BRUTS

A. Actifs immobilisés bruts par métier

Au 31 décembre 2004, les actifs immobilisés comprennent 2 939 millions d'euros de murs hôteliers à comparer à 2 945 millions d'euros au 31 décembre 2003.

En millions d'euros	HÔTELLERIE									2004	2003	2002
	Haut et milieu de gamme	Éco	Éco États-Unis	Services	Agences de voyages	Casinos	Restau.	Services à bord des trains	Holdings et autres			
Écart d'acquisition	740	126	480	188	332	201	53	15	327	2 462	2 353	2 241
Immobilisations incorporelles	55	45	263	61	51	14	6	29	71	595	590	668
Immobilisations corporelles	2 782	1 697	1 474	86	83	232	109	61	159	6 683	6 651	6 930
SOUS-TOTAL	3 577	1 868	2 217	335	466	447	168	105	557	9 740	9 594	9 839
Prêts long terme	251	-	1	-	3	-	4	-	108	367	474	445
Titres mis en équivalence	181	18	-	2	5	-	(2)	-	215	419	202	248
Autres immo. financières	102	9	50	2	7	1	1	-	250	422	420	524
TOTAL 2004	4 111	1 895	2 268	339	481	448	171	105	1 130	10 948		
TOTAL 2003	4 066	1 872	2 402	306	418	274	172	133	1 047		10 690	
TOTAL 2002	4 202	1 837	2 854	232	433	225	160	206	907			11 056

B. Actifs immobilisés bruts par zone géographique

En millions d'euros	France	Europe (hors France)	Amérique du Nord	Amérique latine	Autres pays	Structures mondiales	2004	2003	2002
Immobilisations incorporelles	70	72	293	31	5	124	595	590	668
Immobilisations corporelles	2 361	1 768	1 819	188	360	187	6 683	6 651	6 930
SOUS-TOTAL	3 010	2 233	2 758	331	704	704	9 740	9 594	9 839
Prêts long terme	81	92	1	11	75	107	367	474	445
Titres mis en équivalence	21	107	1	-	76	214	419	202	248
Autres immo. financières	21	35	72	2	28	264	422	420	524
TOTAL 2004	3 133	2 467	2 832	344	883	1 289	10 948		
TOTAL 2003	2 921	2 613	2 845	378	825	1 108		10 690	
TOTAL 2002	2 760	2 235	3 294	335	860	1 572			11 056

NOTE 21. COMPTES DE TIERS ACTIFS ET PASSIFS

NOTE 21.1. CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS

En millions d'euros	2002	2003	2004
CLIENTS – VALEUR BRUTE	1 205	1 142	1 343
Provisions clients	(66)	(68)	(70)
CLIENTS – VALEUR NETTE	1 139	1 074	1 273

NOTE 21.2. AUTRES TIERS ACTIFS ET PASSIFS

En millions d'euros	2002	2003	2004
VALEURS BRUTES DES AUTRES TIERS ACTIFS ⁽¹⁾	1 041	1 058	1 090
Provisions	(84)	(112)	(121)
VALEURS NETTES DES AUTRES TIERS ACTIFS	957	946	969
VALEURS DES AUTRES TIERS PASSIFS ⁽²⁾	1 101	1 009	1 024

(1) L'évolution de ce solde est la suivante :

En millions d'euros	2002	2003	2004
TVA à récupérer	202	215	208
Créances d'impôts et taxes	28	16	21
Créances vis-à-vis d'organismes sociaux	8	9	7
Charges constatées d'avance	285	311	355
Charges à répartir	165	189	191
Autres débiteurs	293	273	261
Impôts différés actifs	60	45	47
VALEURS BRUTES DES AUTRES TIERS ACTIFS	1 041	1 058	1 090

(2) De même pour les autres tiers passifs :

En millions d'euros	2002	2003	2004
Dettes vis-à-vis du personnel et des organismes sociaux	356	387	428
Dettes d'impôts et taxes	187	107	99
TVA à payer	79	99	94
Comptes de régularisation passif	125	115	102
Autres créanciers	354	301	301
VALEURS DES AUTRES TIERS PASSIFS	1 101	1 009	1 024



NOTE 22. NOTE SUR LE CAPITAL POTENTIEL

Au 31 décembre 2004, le capital social est composé de 206 710 509 actions. Le nombre d'actions moyen en circulation au cours de l'exercice 2004 s'établit à 199 125 799.

Par ailleurs, 10 591 554 options de souscription, soit 5,12 % du capital, réservées au personnel sont en circulation au 31 décembre 2004 :

- 1 344 200 options de souscription au prix de 32,47 €, échéance 15 juillet 2002 au 7 janvier 2006 ;
- 757 322 options de souscription (bons d'épargne en actions) au prix de 43,40 €, échéance 22 décembre 2003 au 22 décembre 2007 ;
- 579 775 options de souscription au prix de 33,95 €, échéance 6 janvier 2004 au 6 janvier 2007 ;
- 690 125 options de souscription au prix de 37,00 €, échéance 30 mars 2005 au 30 mars 2008 ;
- 1 957 000 options de souscription au prix de 40,58 €, échéance 4 janvier 2004 au 4 janvier 2009 ;
- 3 438 840 options de souscription au prix de 37,77 €, échéance 8 janvier 2005 au 8 janvier 2010 ;
- 104 361 options de souscription (bons d'épargne en actions) au prix de 39,10 €, échéance 12 juillet 2005 au 12 juillet 2009 ;
- 148 900 options de souscription au prix de 31,83 €, échéance 4 janvier 2006 au 3 janvier 2011 ;
- 1 482 900 options de souscription au prix de 35,68 €, échéance 8 janvier 2007 au 7 janvier 2012 ;
- 88 131 options de souscription (bons d'épargne en actions) au prix de 33,94 €, échéance 9 juillet 2007 au 9 juillet 2012.

Un plan d'options de souscription réservées au personnel a été mis en place en janvier 2005 selon les caractéristiques suivantes :

- 1 300 000 options de souscription au prix de 32,42 €, échéance 12 janvier 2009 au 12 janvier 2012 ;

De plus, Accor a émis 18 719 772 obligations à options de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (OCEANE) pouvant amener la création de 25 550 620 actions, selon les modalités décrites à la Note 26.

Sur cette base, le nombre moyen d'action dilué (en milliers) en circulation au 31 décembre 2004 est de 224 782. Le résultat net dilué par action se calcule donc comme suit :

En millions d'euros	2002	2003	2004
Résultat net part du Groupe	430	270	239
Retraitement OCEANE (1)	9	15	21
RETRAITEMENT DU RÉSULTAT NET PART DU GROUPE	439	285	260
Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers)	197 573	197 730	199 126
Nombre d'actions résultant de l'exercice d'option de souscription	375	-	106
Nombre d'actions résultant de la conversion des OCEANE	7 018	13 141	25 551
Nombre moyen d'actions dilué (en milliers)	204 966	210 871	224 782
RÉSULTAT NET DILUÉ PAR ACTION (EN €)	2,14	1,35	1,16

(1) Le retraitement du résultat net part du Groupe se détaille comme suit :

En millions d'euros	2004
Annulation des frais financiers relatifs aux OCEANE nets d'impôt	12
Annulation de la prime de remboursement de OCEANE d'avril 2002 nette d'impôt	9
TOTAL	21

NOTE 23. VARIATION DES INTÉRÊTS MINORITAIRES

En millions d'euros	
31 DÉCEMBRE 2002	91
Résultat minoritaire de la période	34
Dividendes versés aux minoritaires	(30)
Différence de conversion	(4)
Variations de périmètre	5
31 DÉCEMBRE 2003	96
Résultat minoritaire de la période	22
Dividendes versés aux minoritaires	(21)
Différence de conversion	(1)
Variations de périmètre	(18)
31 DÉCEMBRE 2004	78

Les intérêts minoritaires significatifs dans les filiales contrôlées par le groupe Accor concernent principalement des activités au Brésil :

En millions d'euros	Filiales Brésil
Part dans les intérêts minoritaires au 31 décembre 2004	24
Actif immobilisé (y compris écart d'acquisition)	81
Dette financière brute	(35)
Trésorerie	64
DETTE NETTE	29
Dividendes versés dans l'exercice et revenant au groupe Accor	(2)

NOTE 24. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

En millions d'euros	
31 DÉCEMBRE 2002	528
Dotations aux provisions	133
Reprises provisions avec utilisation	(74)
Reprises provisions sans utilisation	(21)
Différence de conversion	(3)
Reclassements et effets de périmètre	(12)
31 DÉCEMBRE 2003	551
Dotations aux provisions	101
Reprises provisions avec utilisation	(70)
Reprises provisions sans utilisation	(32)
Différence de conversion	(1)
Reclassements et effets de périmètre	4
31 DÉCEMBRE 2004	553

La variation du poste des provisions pour risques et charges, entre le 31 décembre 2003 et le 31 décembre 2004, est constituée des éléments suivants :

En millions d'euros	31 déc. 2003	Dotation de la période	Reprise avec utilisation	Reprise sans utilisation	Différence de conversion	Reclassement & périmètre	31 déc. 2004
Provisions impôts différés passifs	284	-	(5)	-	-	-	279
Provisions pour retraites et primes de fidélité	73	36	(16)	(3)	-	2	92
Provisions fiscales	29	1	(5)	(2)	-	1	24
Provisions pour restructurations	14	11	(7)	(2)	-	-	16
Provisions pour litiges et autres	151	53	(37)	(25)	(1)	1	142
TOTAL	551	101	(70)	(32)	(1)	4	553

Au 31 décembre 2004, le poste « Provisions pour litiges et autres risques et charges » comprend :

- une provision pour remboursement des obligations pour 34 millions d'euros (cf. Note 26) ;
- des provisions sur l'activité ferroviaire de 12 millions d'euros ;
- des provisions dont le montant unitaire est inférieur à 5 millions d'euros.

L'impact net des provisions sur le résultat de l'exercice (dotation moins reprise avec ou sans utilisation) a été comptabilisé dans les postes suivants du compte d'exploitation :

En millions d'euros	2003	2004
Résultat opérationnel	(4)	(7)
Résultat financier	18	(7)
Résultat sur patrimoine hôtelier	(3)	(1)
Résultat sur autres actifs	9	11
Impôts	17	5
TOTAL	37	1

Le détail des provisions pour retraites et primes de fidélités s'analyse comme suit :

En millions d'euros	2003	2004
Retraites	73	87
Primes de fidélité	-	5
TOTAL	73	92

Concernant les provisions retraites uniquement :

A. Description des régimes

Les salariés du Groupe bénéficient d'avantages à court terme (congrés payés, congés maladie, participation aux bénéfices), d'avantages à long terme (médaille du travail, indemnité pour invalidité de longue durée, prime de fidélité, prime d'ancienneté) et d'avantages postérieurs à l'emploi à cotisations/prestations définies (indemnité de fin de carrière, frais médicaux des retraités).

Les avantages à court terme sont comptabilisés dans les dettes des différentes entités du groupe qui les accordent.

Les avantages à long terme sont attribués, soit par des régimes à cotisations définies, soit par des régimes à prestations définies.

RÉGIMES À COTISATIONS DÉFINIES

Ces régimes se caractérisent par des versements de cotisations périodiques à des organismes extérieurs qui en assurent la gestion administrative et financière. Ces régimes libèrent l'employeur de toute obligation ultérieure, l'organisme se chargeant de verser aux salariés les montants qui leur sont dus (régime vieillesse de base de la Sécurité Sociale, régimes complémentaires de retraite ARRCO/AGIRC, fonds de pension à cotisations définies - *defined contribution plans*). Les paiements du Groupe sont constatés en charge de la période à laquelle ils se rapportent.

RÉGIMES À PRESTATIONS DÉFINIES

Ces régimes se caractérisent par une obligation de l'employeur vis-à-vis des salariés. S'ils ne sont pas entièrement préfinancés, ils donnent lieu à constitution de provision.

L'engagement actualisé (*PBO : Projected Benefit Obligation*) est calculé selon la méthode des unités de crédits projetées en tenant compte des hypothèses actuarielles, d'augmentation de salaires, d'âge de départ à la retraite, de mortalité, de rotation ainsi que de taux d'actualisation. Ces hypothèses prennent en considération les conditions particulières notamment macroéconomiques des différents pays dans lesquels le Groupe opère.

Les modifications d'hypothèses actuarielles ou la différence entre ces hypothèses et la réalité donnent lieu à des écarts actuariels qui sont constatés en résultat de l'exercice lors de leur survenance conformément aux principes comptables du Groupe.

Pour le Groupe, les régimes à prestations définies concernent principalement :

- les indemnités de fin de carrière :
 - indemnités forfaitaires calculées en fonction du nombre d'années de service du salarié et de son salaire annuel au moment de son départ à la retraite,
 - le calcul est effectué sur la base de paramètres définis par la Direction Financière du Groupe et des Ressources Humaines une fois par an en novembre de chaque année,
 - le montant calculé reste en provision au bilan ;
- les régimes de retraite : les principaux régimes de retraite à prestations définies se situent aux Pays-Bas et au Royaume-Uni. Ces régimes prévoient généralement le versement d'une rente et non d'une indemnité. Ils sont préfinancés auprès d'organismes extérieurs.

B. Hypothèses actuarielles

Les évaluations actuarielles dépendent d'un certain nombre de paramètres à long terme fournies par le Groupe. Ces paramètres sont revus chaque année.

	France	Europe (hors France)	Amérique du Nord	Amérique latine et Caraïbes	Autres zones
Âge de départ à la retraite	65 ans	57-67 ans	65-67 ans	55-65 ans	55-67 ans
Évolution des salaires	2%-3%	1,5%-6,5%	3%	5%-30%	2,5%-9%
Taux de charges salariales	45%	9,2%-65%	25%-50%	13,5%-35%	2%-44%
Taux d'actualisation	5,5%	5,25%	6,94%	8,99%	5,8%-6,8%

C. Synthèse de la situation financière des régimes à prestations définies au 31 décembre 2004

La méthode utilisée par le Groupe est la méthode des unités de crédit projetées.

En millions d'euros	Régimes de pensions à prestations définies	Autres régimes à prestations définies (*)	Total
Valeur actualisée des obligations financées	140	-	140
Juste valeur des actifs des régimes	(86)	-	(86)
Excédent des obligations / (actifs) des régimes financés	54	-	54
Valeur actualisée des obligations non financées	-	33	33
Services passés non encore comptabilisés	-	-	-
Valeur nette au bilan	54	33	87

(*) Dont indemnités de départ à la retraite.

D. Évolution de la situation financière des régimes à prestations définies

Détails des fonds de pensions par zone géographique :

En millions d'euros	France	Europe hors France			Total
		Pays-Bas	Royaume-Uni	Autres	
DETTE ACTUARIELLE AU 31 DÉCEMBRE 2003	25	60	38	6	129
Coût des services rendus	3	1	1	2	7
Charges d'intérêts	1	4	2	-	7
Prestations versées aux salariés	-	(1)	(1)	-	(2)
Cotisations employés versées aux fonds	1	1	1	-	3
(Gains) / pertes actuarielles	1	(8)	3	-	(4)
DETTE ACTUARIELLE AU 31 DÉCEMBRE 2004	31	57	44	8	140

En millions d'euros	France	Europe hors France			Total
		Pays-Bas	Royaume-Uni	Autres	
Juste valeur des actifs au 31 décembre 2003	(5)	(46)	(25)	(3)	(79)
Juste valeur des actifs au 31 décembre 2004	(4)	(51)	(29)	(2)	(86)

En millions d'euros	France	Europe hors France			Total
		Pays-Bas	Royaume-Uni	Autres	
Provisions au 31 décembre 2003	(20)	(14)	(13)	(3)	(50)
Provisions au 31 décembre 2004	(27)	(6)	(15)	(6)	(54)

NOTE 25. TSDI RECONDITIONNÉ

En décembre 1990, Accor a émis des titres subordonnés à durée indéterminée reconditionnés pour une valeur nominale de 762 millions d'euros.

Simultanément, Accor a reversé à une société tierce une indemnité de 170 millions d'euros avec un double effet :

- cette société s'est engagée à racheter à la fin de la quinzième année les titres du TSDI aux différents prêteurs, qui se sont engagés à les lui céder ;
- elle s'est également d'ores et déjà engagée envers Accor à renoncer dès ce moment à réclamer le principal et les intérêts sur ces titres.

La valeur nette encaissée de 592 millions d'euros représente le capital du TSDI reconditionné inscrit au passif du bilan à l'émission.

La subordination signifie la suspension du paiement des semestrialités prévues contractuellement en cas d'exceptionnelles difficultés financières de Accor, cette suspension donnant droit elle-même à capitalisation d'intérêts jusqu'à la reprise des versements.

Ces titres sont rémunérés sous forme d'intérêts pendant quinze ans (PIBOR + marge). Le swap d'immunisation, qui permet de fixer l'amortissement du principal et de rester en position de taux variable sur le flux d'intérêts net d'impôt, a fait l'objet d'un placement remboursé en février 2000.

L'effet d'impôt est réparti sur la durée de l'émission au prorata de la charge financière constatée.

Le traitement fiscal de cette émission a été reconfirmé à Accor par l'administration début 1993.

NOTE 26. OBLIGATIONS ÉCHANGEABLES

A. Obligations 2002 convertibles ou échangeables en actions nouvelles ou existantes Accor

Le 24 avril 2002, Accor a émis 3 415 424 obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (OCEANE) au prix de 166,89 euros. Cet emprunt d'une valeur nominale de 570 millions d'euros porte un intérêt de 1 %, payable à terme échu le 1^{er} janvier de chaque année.

Les obligations seront amorties par remboursement d'un tiers de la valeur nominale initiale de chaque obligation :

- le 1^{er} janvier 2005 à un prix de remboursement de 58,86 euros soit 105,81 % de la fraction de la valeur nominale des obligations appelée à être amortie à cette date ;
- le 1^{er} janvier 2006 à un prix de remboursement de 60,14 euros soit 108,11 % de la fraction de la valeur nominale des obligations appelée à être amortie à cette date ;
- le 1^{er} janvier 2007 à un prix de remboursement de 61,47 euros soit 110,50 % de la fraction de la valeur nominale des obligations appelée à être amortie à cette date.

Chacun de ces prix de remboursement se décompose en un remboursement du tiers de la valeur nominale de l'obligation et d'une prime de remboursement assurant au souscripteur initial de l'obligation un taux de rendement actuariel annuel égal à 3,125 %.

Les porteurs d'obligations pourront demander la conversion et/ou l'échange des obligations en actions, à compter du 3 mai 2002 selon les modalités suivantes :

- jusqu'au 7 janvier 2005, à raison de 3 actions Accor par obligation convertible éligible à la conversion ;

- du 8 janvier 2005 au 7 janvier 2006, à raison de 2 actions Accor par obligation convertible éligible à la conversion ;
- du 8 janvier 2006 au 7 janvier 2007, à raison de 1 action Accor par obligation convertible.

La tranche de janvier 2005 a bien été amortie en janvier 2005.

B. Obligations 2003 convertibles ou échangeables en actions nouvelles ou existantes Accor

Le 24 octobre 2003, Accor a émis 15 304 348 obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (OCEANE) au prix de 40,25 euros. Cet emprunt d'une valeur nominale de 616 millions d'euros porte un intérêt de 1,75 %, payable à terme échu le 1^{er} janvier de chaque année.

Les obligations seront remboursées en totalité au pair soit 40,25 euros par obligation le 1^{er} janvier 2008.

Les porteurs d'obligations peuvent demander la conversion et/ou l'échange des obligations en actions à compter du 24 octobre 2003 à raison de 1 action pour 1 obligation.

Accor dispose par ailleurs d'une option d'amortissement anticipé permettant la conversion à compter du 1^{er} février 2005 dès lors que le cours de l'action excède 110 % du prix d'émission, soit 44,27 euros, pendant 20 jours consécutifs.



NOTE 27. ANALYSE DES DETTES FINANCIÈRES PAR DEVISES ET ÉCHÉANCES

A. Dettes financières brutes

Au 31 décembre 2004, la décomposition de la dette brute après opérations de couverture est la suivante :

En millions d'euros	2002	Taux effectif	2003	Taux effectif	2004	Taux effectif
Euro	1 664	3,06 %	2 246	2,47 %	2 681	2,61 %
Dollar américain	1 382	3,89 %	784	4,57 %	495	5,97 %
Dollar australien	137	5,58 %	136	5,98 %	114	6,28 %
Autres devises ⁽¹⁾	109	-	119	-	129	-
DETTE BRUTE	3 292	3,80 %	3 285	3,29 %	3 419	3,35 %
Engagements crédits-bails (LT et CT)	185	-	207	-	183	-
Autres dettes financières CT et banques	226	-	228	-	185	-
TOTAL DETTES FINANCIÈRES BRUTES	3 703	-	3 720	-	3 787	-

(1) Dont BRL 31 millions d'euros, JPY 30 millions d'euros, CHF 18 millions d'euros, DKK 15 millions d'euros et GBP 14 millions d'euros au 31 décembre 2004.

Dettes financières long terme	3 372	-	3 344	-	3 371	-
Dettes financières CT et banques	331	-	376	-	416	-
TOTAL DETTES FINANCIÈRES BRUTES	3 703	-	3 720	-	3 787	-

B. Échéancier des dettes financières brutes

Au 31 décembre 2004, l'échéancier de la dette financière brute est le suivant :

En millions d'euros	2002	2003	2004
Année N + 1	331	376	416
Année N + 2	141	517	1 684
Année N + 3	828	1 668	278
Année N + 4	1 870	241	766
Année N + 5	380	777	444
Année N + 6	31	28	31
Au-delà	122	113	168
TOTAL DETTES FINANCIÈRES BRUTES	3 703	3 720	3 787

Au 31 décembre 2004, Accor bénéficie de plusieurs lignes de crédit confirmées à plus d'un an, non utilisées, pour un montant de 2 792 millions d'euros ayant des échéances variant entre janvier 2006 et octobre 2009. Des crédits à court terme, que

le Groupe a l'intention de renouveler, sont reclassés en dettes financières à long terme pour un montant de 407 millions d'euros. Après reclassement, le montant des lignes de crédit confirmées long terme non utilisées est de 2 385 millions d'euros.

C. Dette brute avant et après opérations de couverture

Au 31 décembre 2004, la dette brute du Groupe hors opérations de couverture se décompose comme suit :

En millions d'euros	Dette à taux fixe ^(*)			Dette à taux variable			Dette totale		
	Montant	Taux	Part fixe	Montant	Taux	Part variable	Montant	Taux	Poids
EUR	2 864	3,61 %	87 %	435	3,12 %	13 %	3 299	3,55 %	96 %
USD	-	-	-	91	2,76 %	100 %	91	2,76 %	3 %
AUD	3	8,05 %	33 %	7	6,16 %	67 %	10	6,78 %	-
Autres devises	16	3,61 %	45 %	19	6,31 %	55 %	35	5,10 %	1 %
DETTE BRUTE TOTALE	2 883	3,62 %	84 %	552	3,21 %	16 %	3 435	3,55 %	100 %

En couverture et pour satisfaire aux besoins de trésorerie des activités opérationnelles, le Groupe a été amené à effectuer des opérations de couverture de change pour un montant

de 588 millions d'euros. Par ailleurs, le Groupe a effectué des opérations de couverture de taux pour un volume de 2 154 millions d'euros.

Compte tenu de ces opérations, la dette brute après swaps de change et de taux se répartit de la manière suivante :

En millions d'euros	Dette à taux fixe ^(*)			Dette à taux variable			Dette totale		
	Montant	Taux	Part fixe	Montant	Taux	Part variable	Montant	Taux	Poids
EUR	1 572	2,26 %	59 %	1 109	3,11 %	41 %	2 681	2,61 %	78 %
USD	330	7,50 %	67 %	165	2,88 %	33 %	495	5,97 %	15 %
AUD	3	8,05 %	3 %	111	6,22 %	97 %	114	6,28 %	3 %
Autres devises	16	3,61 %	12 %	113	6,30 %	88 %	129	5,97 %	4 %
DETTE BRUTE TOTALE	1 921	3,19 %	56 %	1 498	3,56 %	44 %	3 419^(*)	3,35 %	100 %

^(*) L'écart entre le total de la dette brute avant et après swaps est principalement lié au différentiel de change sur swaps de change.

D. Répartition taux fixe/taux variable de la dette brute (après opérations de couverture)

En millions d'euros	Dette à taux fixe ^(*)			Dette à taux variable			Dette totale	
	Montant	Taux	Part fixe	Montant	Taux	Part variable	Montant	Taux
2002	1 327	3,88 %	40 %	1 965	3,74 %	60 %	3 292	3,80 %
2003	1 879	3,25 %	57 %	1 406	3,34 %	43 %	3 285	3,29 %
2004	1 921	3,19 %	56 %	1 498	3,56 %	44 %	3 419	3,35 %

^(*) On entend par dette à taux fixe la dette dont le taux d'intérêt a été fixé à l'origine de l'opération pour une période supérieure à un an.

Il est précisé que sont regroupées dans cet ensemble les dettes émises à taux fixe et les dettes émises à taux variable faisant l'objet d'une couverture à taux fixe à plus d'un an.

Au 31 décembre 2004, la dette à taux fixe est principalement libellée en euro (82 %) et en dollar US (17 %), la dette à taux variable est principalement libellée en euro (74 %), en dollar US (11 %) et en dollar australien (7 %).

Il est précisé qu'il n'existe aucune clause de remboursement anticipé qui serait déclenchée suite à une détérioration de notation (« rating trigger »). En revanche, des clauses de remboursement anticipé peuvent être déclenchées suite au non-respect de ratios financiers. Les principaux ratios concernés sont les suivants :

- le ratio de dette nette sur fonds propres (*gearing*) supérieur ou égal à 120 % ;
- le ratio de résultat brut d'exploitation sur charges financières retraitées (c'est-à-dire auxquelles est rajouté 1/3 de la charge annuelle des loyers) inférieur ou égal à 3,8.

Ces clauses portent uniquement sur des lignes de crédit, qui, au 31 décembre 2004, ne sont pas utilisées.

La dette brute de 3 419 millions d'euros dans les comptes au 31 décembre 2004 n'est pas soumise contractuellement à de telles clauses de remboursement.

Par ailleurs, aucune clause de défaut croisé (*cross default*), par laquelle le défaut sur une dette peut entraîner le défaut sur une autre dette, ne figure dans les contrats de financement négociés par Accor. Seules des clauses d'exigibilité croisée (*cross acceleration*) existent pour des dettes d'une durée au moins égale à trois ans, étant entendu que ces clauses ne peuvent être actionnées que si l'exigibilité croisée porte sur des dettes financières de même nature et sur un montant significatif.

Au 31 décembre 2004, la valeur de marché de l'ensemble des instruments dérivés de change représente un actif de 31 millions d'euros ; la valeur de marché de l'ensemble des dérivés de taux représente un actif de 54 millions d'euros.

NOTE 28. ANALYSE DE L'ENDETTEMENT NET

En millions d'euros	2002	2003	2004
TSDI reconditionné	151	80	-
Obligations convertibles échangeables long terme	570	1 186	996
Autres dettes long terme	2 493	1 896	2 224
Endettement de crédit-bail long terme	158	182	151
Dettes financières court terme	234	278	356
Banques	97	98	60
DETTES FINANCIÈRES	3 703	3 720	3 787
Prêts à court terme	(160)	(186)	(60)
Titres de placement	(541)	(833)	(1 369)
Disponibilités	(179)	(221)	(222)
Créances sur cessions d'actifs à court terme	(20)	(18)	(44)
DETTE NETTE	2 802	2 462	2 092

En millions d'euros	2002	2003	2004
DETTE NETTE DÉBUT DE PÉRIODE	2 849	2 802	2 462
Variation des dettes long terme	166	233	110
Variation des comptes financiers à court terme	(59)	(402)	(372)
Variation de périmètre et différence de conversion ⁽¹⁾	(235)	(173)	(82)
Variation des créances sur cessions d'actifs	81	2	(26)
VARIATION DE PÉRIODE	(47)	(340)	(370)
DETTE NETTE FIN DE PÉRIODE	2 802	2 462	2 092

(1) Sur les dettes long terme.

Au 31 décembre 2004, le poste « Titres de placement » comprend notamment un montant de 901 millions d'euros de placements de trésorerie à court terme et se décompose comme suit :

En millions d'euros	2003	2004
Obligations	225	145
Placements monétaires	590	1 217
Autres	18	7
TOTAL TITRES DE PLACEMENT	833	1 369

La valeur de marché des titres de placement s'élève à 1 369 millions d'euros au 31 décembre 2004.

NOTE 29. RÉCONCILIATION DE LA MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT

En millions d'euros	2002	2003	2004
Résultat net consolidé, part du Groupe	430	270	239
Part des minoritaires	22	34	22
Amortissements et variation des provisions d'exploitation	564	543	554
Résultats des mises en équivalence nets des dividendes reçus	(2)	18	2
Impôts différés	53	8	8
Variation des provisions financières et sur gestion du patrimoine	28	72	123
MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT	1 095	945	948
(Plus-values)/moins-values nettes des cessions d'actifs	(173)	(161)	(107)
(Gains)/pertes non opérationnels	39	63	65
MBA D'EXPLOITATION COURANTE	961	847	906

NOTE 30. INVESTISSEMENTS SUR ACTIFS EXISTANTS

Les investissements figurant au poste « Investissements sur actifs existants » sont les dépenses immobilisables relatives au maintien ou à l'amélioration de la qualité des actifs détenus par le Groupe au 1^{er} janvier de chaque exercice et nécessaires à

l'exploitation normale. Ce poste exclut donc les investissements de développement qui recouvrent les actifs immobilisés des filiales nouvellement consolidées ainsi que la constitution ou construction de nouveaux actifs.

Ce poste se décompose comme suit :

En millions d'euros	2002	2003	2004
HÔTELLERIE			
Haut et milieu de gamme	114	99	128
Économique	60	55	60
Économique États-Unis	68	61	82
SERVICES	22	23	15
AUTRES ACTIVITÉS			
Agences de voyages	10	12	10
Casinos	8	8	11
Restauration	5	5	9
Services à bord des trains	8	6	2
Holding et autres	21	15	9
INVESTISSEMENTS SUR ACTIFS EXISTANTS	316	284	326

NOTE 31. INVESTISSEMENTS DE DÉVELOPPEMENT

Les investissements de développement recouvrent les actifs immobilisés des filiales nouvellement consolidées ainsi que la constitution de nouveaux actifs. Ce poste se décompose comme suit :

En millions d'euros	France	Europe (hors France)	Amérique du Nord	Amérique latine & Caraïbes	Autres pays	Structures mondiales ^(*)	2004	2003	2002
HÔTELLERIE	74	168	13	6	25	-	286	463	693
Haut et milieu de gamme	47	103	5	1	24	-	180	268	516
Économique	27	65	-	5	1	-	98	180	145
Économique États-Unis	-	-	8	-	-	-	8	15	32
SERVICES	2	28	-	1	-	-	31	68	18
AUTRES ACTIVITÉS									
Agences de voyages	49	-	35	1	-	-	85	18	1
Casinos	5	1	-	-	-	-	6	14	41
Restauration	1	1	-	-	-	-	2	11	5
Services à bord des trains	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Holdings et autres	-	-	-	-	-	328	328	12	44
TOTAL 2004	131	198	48	8	25	328	738		
TOTAL 2003	80	362	17	53	55	19		586	
TOTAL 2002	146	364	109	62	100	21			802

^(*) Les investissements de développement qui ne sont pas spécifiques à une zone géographique ont été présentés sous la rubrique « Structures mondiales ».

NOTE 32. FRAIS DE PERSONNEL

Les frais de personnel se sont élevés à 2 543 millions d'euros au 31 décembre 2003 et à 2 701 millions d'euros au 31 décembre 2004.

NOTE 33. JETONS DE PRÉSENCE

Le montant des jetons de présence versés aux membres du Conseil de Surveillance par diverses sociétés du Groupe s'est élevé à 607 204 euros dont 276 000 euros versés par Accor S.A.

NOTE 34. LITIGES

A. Gérance mandat

La réorganisation des réseaux Formule 1 et Etap Hôtel offrant la possibilité aux associés des sociétés gérantes mandataires d'opter soit pour la poursuite des relations contractuelles dans le cadre d'un contrat de gérance mandat, soit pour un contrat de travail, s'est poursuivie au cours de l'exercice 2004.

Par ailleurs, plusieurs décisions de Conseils de prud'hommes et de Cour d'appel ont confirmé le caractère commercial du contrat de gérance mandat.

Les procédures judiciaires encore en cours ne sont pas de nature à remettre en cause l'évaluation financière des risques pris en compte dans les comptes consolidés de l'exercice 2004.

B. Contrôles fiscaux CIWLT

La succursale en France de la Compagnie Internationale des Wagons-Lits et du Tourisme (CIWLT), société de droit belge,

filiale à 99,43 % de Accor S.A., a fait l'objet d'une procédure de contrôle fiscal. Au terme de ces vérifications, l'administration fiscale française a considéré que la société CIWLT dispose de son siège de direction en France et non en Belgique.

À ce titre, l'administration fiscale française a intégré dans les résultats taxables en France, le résultat de la société CIWLT, déjà taxé en Belgique. Les redressements d'un montant de 190 millions d'euros, y compris intérêts, consécutifs de cette position sont intégralement contestés par la CIWLT, cette dernière ayant reçu une attestation de l'administration fiscale belge confirmant que le siège effectif de la direction de la société CIWLT se trouve en Belgique. L'administration fiscale française a mis en recouvrement une partie des redressements (143 millions d'euros), pour lesquels une garantie bancaire a été donnée par Accor en contrepartie d'un sursis de paiement. La CIWLT a à nouveau contesté l'intégralité des impositions mises à sa charge et a demandé de bénéficier d'un sursis de paiement.

Le jugement de la Société est qu'il n'existe aucun risque lié à ce redressement fiscal, la société CIWLT relevant de la fiscalité belge.

C. Autres litiges

Par ailleurs, dans le cadre de la gestion courante de ses activités, le Groupe est sujet à divers litiges ou contentieux dont la Société estime qu'ils n'entraîneront aucun coût significatif ou n'auront aucune incidence sensible sur sa situation financière, son activité et/ou son résultat.

NOTE 35. ENGAGEMENTS HORS BILAN AU 31 DÉCEMBRE 2004

L'échéancier des engagements hors bilan au 31 décembre 2004 est le suivant :

En millions d'euros	< 1 an	1 à 5 ans	> 5 ans	2004	2003	2002
ENGAGEMENTS DIMINUANT LA LIQUIDITÉ DES ACTIFS(1)	-	-	29	29	37	41
Hôtellerie Australie (2)	-	-	0	0	46	46
Hôtellerie Italie	-	-	-	-	-	39
Option d'achat 30 % Go Voyages (3)	-	-	-	-	22	29
Novotel Paris Tour Eiffel (4)	-	9	-	9	9	9
Hôtellerie Suisse	6	-	-	6	6	6
Groupe Lucien Barrière SAS (5)	-	140	-	140	-	-
Autres engagements d'achat	15	29	3	47	8	5
ENGAGEMENTS D'ACHAT	21	178	3	202	91	134
AUTRES GARANTIES DONNÉES AUGMENTANT LA DETTE (6)	36	48	1	85	116	42
ENGAGEMENTS DONNÉS POUR L'EXPLOITATION DES OPÉRATIONS COURANTES (7)	-	226	57	283	89	100
PASSIFS ÉVENTUELS	-	-	-	-	-	-
TOTAL 2004	57	452	90	599	-	-
TOTAL 2003	48	145	103	-	333	-
TOTAL 2002	91	136	49	-	-	317

(1) Les engagements diminuant la dette sont constitués de nantissements et d'hypothèques valorisés sur la base de la valeur nette comptable des actifs concernés.

(2) Au cours de la période, la promesse unilatérale d'achat portant sur le Mercure Railway Square est arrivée à échéance et n'a pas été exercée.

(3) En juin 2004, l'option de rachat des 30 % de Go Voyages a été exercée pour un montant de 22 millions d'euros.

(4) Dans le cadre des accords signés entre Colony et Accor lors de la reprise du Novotel Paris Tour Eiffel, le fonds d'investissement américain Colony a négocié une option de vente portant sur 60 % des titres détenus dans la société Front de Seine Participations, entre la 5^e et la 7^e année. Le prix sera déterminé sur une base d'un multiple de l'EBITDA moins les dettes.

(5) Dans le cadre des accords signés entre Colony Capital, la famille Barrière et Accor, Colony Capital dispose d'une option de vente de sa participation de 15 % dans le Groupe Lucien Barrière SAS. Parallèlement, Accor dispose d'une option d'achat de cette même participation.

Colony Capital pourra notifier dans les 30 jours suivant la date de clôture de chacun des exercices de la société Groupe Lucien Barrière SAS clos les 31 octobre 2007, 2008 et 2009 leur intention de céder leurs titres, objet de la promesse.

Le prix de la participation de 15 % dans Groupe Lucien Barrière SAS sera déterminée par des experts indépendants sur la base de valorisation de marché. Cette option figure dans les engagements hors bilan au 31 décembre 2004 pour un montant de 140 millions d'euros.

(6) Le solde de 85 millions d'euros de garanties données à des tiers dans le cadre d'opérations de financement comprend principalement un engagement de 25 millions d'euros accordé aux banques finançant le groupe Dorint (cf. Note 2.B.2).

(7) Dans le cadre des engagements donnés pour l'exploitation des opérations courantes, Accor a garanti au propriétaire de quatre Ibis en Pologne le paiement des loyers annuels par Orbis pour un montant total de 26 millions d'euros.

Par ailleurs, pour ce qui concerne le litige fiscal CIWLT (cf. Note 34), l'administration fiscale a mis en recouvrement une partie des redressements pour un montant de 143 millions d'euros. À cet effet, en contrepartie d'un sursis de règlement, Accor a donné une garantie bancaire en août 2004 à l'administration fiscale.

À la connaissance du Groupe, il n'existe pas d'engagement autre que ceux figurant ci-dessus selon les normes comptables en vigueur.

NOTE 36. RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES AVANT IMPÔT

En millions d'euros	2002	2003	2004
RÉSULTAT COURANT AVANT IMPÔT (RGO)	703	523	592
Annulation des quote-parts dans le résultat des sociétés mises en équivalence	(14)	6	(10)
RÉSULTAT COURANT DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES AVANT IMPÔT	689	529	582
Résultat sur gestion du patrimoine hôtelier	54	68	(26)
Résultat de la gestion des autres actifs	(30)	(17)	(115)
Impôts	(226)	(155)	(152)
Résultat exceptionnel (net d'impôt)	68	-	83
RÉSULTAT NET DES SOCIÉTÉS INTÉGRÉES	555	425	372

NOTE 37. PRINCIPALES FILIALES ET PARTICIPATIONS CONSOLIDÉES AU 31 DÉCEMBRE 2004

Les principales filiales et participations consolidées représentent 87,1 % du chiffre d'affaires, 89,3 % du résultat brut d'exploitation et 90,1 % du résultat opérationnel. Les nombreuses autres entités

représentent individuellement moins de 0,3 % de chacun des agrégats (chiffre d'affaires, résultat brut d'exploitation, résultat opérationnel).

HÔTELLERIE				ACCOR S.A.			
FRANCE				SERVICES			
FRANCE				FRANCE			
Exhotel	France	IG	100,00 %	Accor Services France	France	IG	99,62 %
Hotexco	France	IG	100,00 %	Restaupro	France	IG	99,96 %
La Thermale de France	France	IG	100,00 %	French Line Diffusion	France	IP	49,87 %
Mer et Montagne	France	IG	100,00 %				
Mercure International Hotels	France	IG	100,00 %				
Pullman International Hotels	France	IG	100,00 %				
Saint-Jacques Hôtels et Congrès	France	IG	100,00 %				
SNC DGR Grand Ouest	France	IG	100,00 %				
SNC DGR Île-de-France	France	IG	100,00 %				
SNC DGR Rhône-Alpes Méditerranée	France	IG	100,00 %				
Société Commerciale des Hôtels Économiques	France	IG	99,95 %				
Société de Développement des Hôtels Économiques	France	IG	100,00 %				
Société de Management International	France	IG	100,00 %				
Société de Participations Financières d'Hôtellerie	France	IG	100,00 %				
Société d'Étude et de Promotion Hôtelière Internationale	France	IG	100,00 %				
Société Hôtelière de la Porte de Sèvres	France	IG	100,00 %				
Société Internationale de Services des Hôtels Économiques	France	IG	100,00 %				
Thalamer	France	IG	99,91 %				
Société d'Exploitation d'Hôtels Suites	France	IG	98,61 %				
Société Hôtelière Nice Centre	France	MEE	45,00 %				
EUROPE EXCL. FRANCE				EUROPE EXCL. FRANCE			
Accor Hôtellerie Deutschland	Allemagne	IG	100,00 %	Accor Services Deutschland	Allemagne	IG	99,62 %
Accor Hôtel Mercure Management	Allemagne	IG	100,00 %	Accor Services Austria	Autriche	IG	98,79 %
Dorint	Allemagne	MEE	26,01 %	Accor T.R.B.	Belgique	IG	99,62 %
Accor Austria AG	Autriche	IG	100,00 %	Gemeaz	Italie	IG	94,64 %
Ibis Hôtels Belgium	Belgique	IG	99,72 %	Euro Servicios Alimentares	Portugal	IG	97,12 %
Accoordination	Belgique	IG	99,61 %	Luncheon vouchers	Royaume-Uni	IG	99,62 %
Accor Hotels Belgium	Belgique	IG	99,72 %	Rikskuponger	Suède	IG	99,52 %
Accor Hotels Denmark	Danemark	IG	100,00 %	Accor Services Roumania	Roumanie	IG	84,50 %
Accor Hoteles Espagne	Espagne	IG	99,97 %				
Société Hôtelière Athènes Centre	Grèce	IG	100,00 %				
Pannonia Hotels RT	Hongrie	IG	99,92 %				
Sofitel Gestioni Alberghiere Italia	Italie	IG	99,49 %				
Famosa Immobiliaria	Italie	IG	96,28 %				
Sifalberghi	Italie	IG	96,28 %				
Motel Maatschappij Hollande	Pays-Bas	IG	100,00 %				
Nhere BV	Pays-Bas	IG	100,00 %				
Novotel Nederland	Pays-Bas	IG	100,00 %				
Postiljon	Pays-Bas	IG	100,00 %				
Orbis	Pologne	MEE	35,58 %				
Goldtur	Portugal	IP	50,00 %				
Portis	Portugal	IP	50,00 %				
Accor UK Business & Leisure	Royaume-Uni	IG	100,00 %				
Accor UK Economy Hotels	Royaume-Uni	IG	100,00 %				
Accor Hôtels Scandinavia	Suède	IG	100,00 %				
Accor Suisse	Suisse	IG	100,00 %				
AMÉRIQUE DU NORD				AMÉRIQUE DU NORD			
Accor Canada Inc.	Canada	IG	100,00 %				
Accor Lodging North America	États-Unis	IG	100,00 %				
Accor North America Inc.	États-Unis	IG	100,00 %				
IBL Limited	États-Unis	IG	100,00 %				
Red Roof Inn	États-Unis	IG	100,00 %				
Universal Commercial Credit	États-Unis	IG	100,00 %				
AMÉRIQUE LATINE ET CARAÏBES				AMÉRIQUE LATINE ET CARAÏBES			
NSB	Argentine	IG	100,00 %	Servicios Ticket	Argentine	IG	99,62 %
Hotelaria Accor Brasil	Brésil	IG	71,31 %	Ticket Brésil	Brésil	IG	49,99 %
Dalkia Brasil	Brésil	IG	49,99 %	Accor Services Chili	Chili	IG	74,07 %
				Accor Servicios Empresariales	Mexique	IG	97,62 %
				Seremca	Venezuela	IG	55,82 %
AUTRES PAYS				AUTRES PAYS			
Saudi Hotels Management	Arabie Saoudite	IG	100,00 %	Accor Services Australia	Australie	IG	99,58 %
Accor Asia Pacific Corporation	Australie	IG	99,79 %				
Société Propriétaire de l'Hôtel de l'Union	Sénégal	IG	99,80 %				
Société Abidjanaise	Côte d'Ivoire	IG	74,92 %				
El Gezrah Hotels Tourism	Egypte	IG	64,93 %				
Risma	Maroc	MEE	45,29 %				

AUTRES MÉTIERS

Académie Accor	France	IG	100,00 %
Accor Réservation Service	France	IG	100,00 %
Compagnie de Tourisme Frantour	France	IG	100,00 %
Frantour	France	IG	100,00 %
Devimco	France	IG	99,99 %
Lenôtre	France	IG	98,77 %
Scapa Italia	Italie	IG	97,00 %
Go Voyages	France	IG	100,00 %
GR	Brésil	IG	49,99 %
Groupe Lucien Barrière SAS	France	IP	30,19 %
Financière Courtepaille	France	MEE	20,00 %
Club Méditerranée	France	MEE	28,93 %

99,49 % Compagnie Internationale des Wagons-Lits & du Tourisme (*) Belgique

Rail Restauration	France	IG	99,49 %
Société Française de Promotion Touristique & Hôtelière	France	IG	99,48 %
Treno	Italie	IG	99,49 %
WLT Mexicana	Mexique	IG	99,49 %

49,74 % CWT Beheermaatschappij (*) Pays-Bas

Carlson Canada	Canada	IP	49,74 %
World Tourist	Danemark	IP	49,74 %
Carlson USA	États-Unis	IP	49,74 %
Compagnie de Service de Voyage et de Tourisme	France	IP	49,74 %
Société d'Exploitation de Voyages et de Tourisme	France	IP	49,74 %
Wagons-Lits Tourisme Réseau International France	France	IP	49,74 %
Carlson Wagonlit Travel Beheermaatschappij	Pays-Bas	IP	49,74 %
CW Travel UK	Royaume-Uni	IP	49,74 %
HQ Asia	Thaïlande	IP	49,74 %
CWT Espagne	Espagne	IP	49,74 %
GEMINI - MLT	Italie	IP	49,74 %
CWT Australie	Australie	IP	49,74 %
CWT Nederland BV	Pays-Bas	IP	49,74 %

(*) Les entités sont toutes en détention directe sur Accor S.A. à l'exception de la Compagnie des Wagons-Lits et la Carlson Wagonlit Travel Beheermaatschappij.

Légende :

IG : intégration globale,
IP : intégration proportionnelle,
MEE : mise en équivalence.



NOTE 38. ÉVÉNEMENTS POST-CLÔTURE

A. Colony Capital investit 1 milliard d'euros dans Accor

L'opération financière se fera simultanément en deux tranches égales de 500 millions d'euros :

- une émission d'obligations remboursables en actions (ORA) d'une durée de trois ans, avec un intérêt annuel de 4,5 % ; les obligations seront émises à 3 900 euros, ce qui représente, sur la base d'un ratio de remboursement d'une obligation remboursable pour 100 actions à 39 euros, une prime de 10 % par rapport à la moyenne des cours de l'action Accor dans le mois précédant le Conseil de Surveillance du 8 mars dernier ;
- une émission d'obligations convertibles, d'une durée de cinq ans, avec un intérêt annuel de 3,25 %, émises à 4 300 euros, ce qui représente, sur la base d'un ratio de remboursement d'une obligation convertible pour 100 actions à 43 euros, une prime de 21 % sur les mêmes bases que la précédente. Colony aura la possibilité, s'il le souhaite, de convertir en actions au bout de trois ans.

À l'issue de ces émissions qui lui seront réservées, Colony Capital détiendra environ 10,6 % du capital de Accor.

Un certain nombre de clauses spécifiques ont été mises en place en accord avec Colony Capital, afin de pérenniser le partenariat. Colony Capital ne pourra convertir ses obligations avant le 1^{er} janvier 2007 ; il ne pourra augmenter sa participation dans les six mois suivant la conversion ni vendre ses titres à découvert.

B. Nouvelle approche immobilière

Le Groupe s'engage dans une politique innovante d'externalisation d'actifs, qui repose sur deux axes principaux :

- réduire l'intensité capitalistique dans l'hôtellerie haut de gamme ;
- variabiliser les coûts de détention dans le milieu de gamme.

Dans l'hôtellerie haut de gamme (Sofitel), Accor souhaite céder des hôtels en conservant le contrat de gestion, le cas échéant avec une participation minoritaire, afin de réduire la volatilité des résultats sur ce segment plus sensible aux cycles économiques.

Dans l'hôtellerie milieu de gamme, Accor va transformer les contrats de location fixe en location variable sur la base d'un pourcentage du chiffre d'affaires sans minimum garanti. Un des objectifs recherchés est de variabiliser une partie des charges auparavant fixes.

Dans ce cadre, une première réalisation a été signée en mars 2005 portant sur un parc immobilier de 128 hôtels en France, d'une valeur de 1 025 millions d'euros, avec la Foncière des Murs, un consortium d'investisseurs comprenant Foncière des Régions, Generali, Assurances Crédit Mutuel Vie et Predica (groupe Crédit Agricole).

Les contrats sont d'une durée de 12 ans, renouvelables quatre fois par hôtel, au gré de Accor. Le loyer est de 15,5 % du chiffre d'affaires, sans minimum garanti, et passe à 14,5 % lors du premier renouvellement.

Cette opération devrait permettre de dégager 140 millions d'euros de trésorerie.

L'investisseur s'est également engagé à financer un programme de rénovation de 100 millions d'euros, qui va permettre notamment d'accélérer le repositionnement de Novotel avec la nouvelle chambre « Novation ».

Comptes société mère

- Rapport général des Commissaires aux Comptes
sur les comptes annuels de Accor S.A. p. 102
- Rapport de gestion sur les résultats de Accor S.A. en 2004 p. 103
- Comptes sociaux résumés p. 108
- Rapport spécial des Commissaires aux Comptes
sur les conventions réglementées p. 114



RAPPORT GÉNÉRAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS DE ACCOR S.A.

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 31 décembre 2004 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Accor, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la justification de nos appréciations ;
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi.

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

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la Société à la fin de cet exercice.

II. JUSTIFICATION DES APPRÉCIATIONS

En application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de Commerce relatives à la justification de nos appréciations, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

La Note 1.c de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à l'évaluation des titres de participation et autres titres immobilisés. Nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables décrites et des informations s'y rapportant données dans les notes de l'annexe.

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

III. VÉRIFICATIONS ET INFORMATIONS SPÉCIFIQUES

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

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

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives aux prises de participation et de contrôle, à l'identité des détenteurs de capital ou des droits de vote et aux participations réciproques vous ont été communiquées dans le Rapport de gestion.

Neuilly, le 1^{er} avril 2005

Les Commissaires aux Comptes,

Barbier Frinault & Autres
Ernst & Young
Christian CHOCHON

Deloitte & Associés
Alain PONS



RAPPORT DE GESTION SUR LES RÉSULTATS DE ACCOR S.A. EN 2004

L'ACTIVITÉ EN 2004

En 2004, Accor a poursuivi ses activités et sa politique d'investissement en France et à travers le monde. Les principaux investissements en titres de participation ont été les suivants.

Dans l'hôtellerie :

- acquisition pour 252 millions d'euros de 28,9 % de la société Club Méditerranée ;
- augmentation du capital de la société Accor Lodging North America, pour un montant 245,3 millions d'euros, dont Accor détient maintenant 62,1 % du capital ;
- achat de 30 % du capital de la société Go Voyages pour 22,2 millions d'euros, portant notre participation à 99,9 % du capital ;
- acquisition de 3,5 % du capital de la société Accor Hôtels Belgium, pour un prix de 14,4 millions d'euros, portant la participation de Accor à 99,7 % du capital ;
- souscription à une augmentation du capital de la société La Thermale de France, pour un montant de 9,3 millions d'euros, maintenant la participation de Accor à 99,9 % du capital ;
- achat de 13,6 % du capital de la société Holpa pour un montant de 8,7 millions d'euros, donnant pour Accor une participation au capital de cette société de 51,6 % ;
- souscription initiale à la totalité du capital de la société Accor Hôtel Leisure Spain en Espagne, pour un montant de 4,5 millions d'euros ;
- libération du capital de Tanit International en Tunisie, pour un montant de 4,0 millions d'euros, maintenant le taux de participation de Accor à 37,5 % du capital ;
- achat de 13,8 % du capital de la société hôtelière Toulouse Centre, pour un montant de 2,6 millions d'euros, portant la participation de Accor à 30,3 % du capital ;
- souscription partielle à une augmentation du capital de Dorint (en Allemagne) pour un montant de 2,6 millions d'euros, ramenant la participation de Accor dans cette société de 40,2 % à 26,0 % ;
- souscription pour un montant de 1,4 million d'euros à une augmentation du capital de la société Avoralp, détenue par Accor à hauteur de 99,9 % ;
- souscription pour un montant de 2,4 millions d'euros à une augmentation du capital de la société touristique de la Pointe du Bout, maintenant la participation à 99,9 % du capital ;
- souscription à une augmentation de capital de la société Compagnie du Mont Blanc dans laquelle Accor a 10,9 % du capital, pour un montant de 0,9 million d'euros ;
- souscription à une augmentation de capital de la société Sélectour Finances pour un montant de 0,9 million d'euros, Accor ayant 45,7 % du capital ;
- prise de participation par achat de titres, pour 0,8 million d'euros, de 8,6 % du capital de la société Hôtel la Falaise de Dinard ;
- et diverses autres opérations de moindre importance effectuées par rachats ou souscriptions au capital des sociétés filiales, tant en France qu'à l'étranger.

Dans les services, les principaux investissements ont été les suivants :

- souscription au capital de Accor Services Participations pour un montant de 10,6 millions d'euros, suivi de quelques rachats d'actions pour 0,1 million d'euros, puis cession de 23,2 % du capital pour un montant de 3,8 millions d'euros, ramenant la participation de Accor à 77,7 % du capital de cette filiale ;
- souscription à une augmentation du capital de Accor Services Formation, pour un montant de 3,6 millions d'euros, dont Accor détient 98,3 % du capital ;
- achat de 2 % du capital de la société Accor Services, exploitant les titres de services en Roumanie, pour un montant de 2,0 millions d'euros, Accor portant sa participation à 88,8 % du capital ;
- acquisition initiale de 42,4 % du capital de la société Ergonomia en Grèce, pour un montant de 0,7 million d'euros ;
- divers autres investissements complémentaires ont été faits, en Europe, en Turquie, au Liban et en Amérique du Sud, soit par rachats de minoritaires soit par augmentation de capital, pour un montant total de 2,3 millions d'euros.

Au cours de l'année 2004, la société Accor s'est démise, par vente en partie et apport, de ses participations de 50 % qu'elle détenait dans la société Accor Casinos et de 28 % dans la Société des Hôtels et Casino de Deauville (SHCD), à la société Hôtelière de la Chaîne Lucien Barrière (SHCLB), dont Accor détient maintenant 34,0 % du capital pour un montant total de 318,2 millions d'euros.

Les participations polonaises à 100 % au capital des sociétés Accor Polska et Hotek Polska ont été absorbées par la société d'exploitation Hotek Polska, dont Accor détient aussi 100 % pour un montant total de 82,4 millions d'euros.

Les participations belges de 100 % dans les sociétés Cobefin, de 80,0 % dans Formule 1 Hotel Belgium et de 100 % dans Ibis Hotels Belgium ont été absorbées par la société Accor Hotel Belgium, dont Accor détient maintenant 99,7 % du capital pour un montant de 351,3 millions d'euros.

Quelques petites participations ont été totalement cédées :

- 98,5 % du capital de la société civile immobilière Heni pour un montant de 1,4 million d'euros ;
- 50,0 % du capital de la société Main Jordan Hotel (Jordanie) pour un montant nul ;
- 4,1 % du capital de la société Optims pour un montant de 1,0 million d'euros ;
- 10,0 % du capital de Selmum Palace (Malte) pour un montant de 0,2 million d'euros.

Au cours de l'année, Accor n'a effectué aucune opération sur ses propres actions et en détient toujours 1 528 731, soit 0,74 % du capital au 31 décembre 2004.

Le capital a été augmenté par la souscription de 485 634 actions réservées au personnel, souscrites à des prix allant de 24,48 euros à 33,95 euros, et par le remboursement, à raison d'une obligation pour une action, de 6 965 325 obligations émises au prix unitaire de 40 euros.



La structure de l'actionnariat a évolué en 2004, la Caisse des Dépôts et Consignations détenant 7,6 % du capital au 31 décembre 2004. Sont intervenus quelques franchissements de seuils à la hausse ou à la baisse Franklin inc. détenant 7,44 % du capital au 31 décembre 2004.

Au 31 décembre 2004, 14,4 % du capital était détenu par le Conseil de Surveillance et le Directoire, et 1,73 % du capital était détenu par l'ensemble des salariés du Groupe.

Accor a mis en place en octobre 2004 une ligne de crédit syndiquée pour un montant de 2 milliards d'euros pour une durée de 5 ans utilisable en euros ou en devises.

Pour financer la prise de participation de 28,9 % du capital social de la société Club Méditerranée, Accor a émis, le 6 août 2004, au prix de 40 euros chacune, 6 965 325 obligations (ORANE), remboursables en numéraire au pair en cas de non-réalisation de l'opération d'acquisition – ou en actions nouvelles Accor à raison d'une action pour une obligation si l'opération se réalisait.

Cet emprunt d'une valeur nominale de 278 613 000 euros à échéance le 6 août 2005 portait intérêt au taux de l'Euribor à 2 mois augmenté d'une marge de 0,40 % l'an, et a été souscrit à 96 % par la Caisse des Dépôts et Consignations.

Le 8 novembre 2004, il a été remboursé par l'émission de 6 965 325 actions nouvelles Accor.

LES RÉSULTATS EN 2004

Pour l'ensemble de ses activités, le **chiffre d'affaires** de la société Accor s'est élevé à 529 millions d'euros en 2004 contre 504 millions d'euros l'année précédente, soit une progression de 4,96 %. Il inclut l'ensemble des redevances hôtelières, des contrats de location gérance et des facturations de services.

Répartition du chiffre d'affaires de Accor S.A.

En millions d'euros	2003	2004	Répartition en %
Exploitation hôtelière	15	15	3 %
Locations et locations gérance	72	73	14 %
Redevances à des filiales	175	199	37 %
Autres services aux filiales	161	164	31 %
Commissions sur cautions	19	20	4 %
Redevances à des sociétés non liées	55	48	9 %
Divers à sociétés non liées	7	10	2 %
TOTAL	504	529	100 %

Le **résultat d'exploitation** est de 3,6 millions d'euros en 2004 contre - 29,7 millions d'euros en 2003.

Les autres produits et reprises d'amortissements, provisions et transferts de charges s'élèvent à 12,5 millions d'euros contre 22,6 millions d'euros en 2003.

Les charges d'exploitation ont atteint 538 millions d'euros contre 556 millions d'euros en 2003, en diminution de 3,3 %. Dans ce total les dotations aux amortissements sont passées de 34,7 millions d'euros à 37,3 millions d'euros. Une dotation aux provisions de 10,9 millions d'euros, nette de reprise, a été constituée pour indemnités de retraite. Cette dotation était de 14,7 millions d'euros l'an passé. Dans le cadre de certains projets de développements informatiques, la société est amenée à réaliser des activités de recherche et de développement qui sont passées en charge.

Le **résultat financier** s'élève à 32 millions d'euros contre 151 millions d'euros l'an passé. Cette différence de 119 millions d'euros s'explique par des dividendes reçus un peu moins importants que l'année précédente, par des dotations aux provisions plus fortes en 2004 qu'en 2003 et par une diminution des intérêts reçus sur les avances aux filiales.

L'ensemble des **dotations** et reprises de provisions financières, principalement pour dépréciation des filiales, représente un solde de dotation nette de 175 millions d'euros contre une dotation nette de 108 millions d'euros l'année précédente. La principale dotation a encore été constituée sur la filiale CIWLT pour un montant de 50 millions d'euros. Un complément de provision de 5,6 millions d'euros été effectué sur les actions autodétenues par Accor. Il a été constitué une provision complémentaire de 12,6 millions d'euros pour couvrir le remboursement éventuel de la prime des obligations.

Le montant des dividendes reçus a été de 318 millions d'euros, un peu moins élevé que pour l'exercice précédent où il atteignait 324 millions d'euros.

Le **résultat courant** avant impôt présente un profit de 35 millions d'euros contre 120 millions d'euros pour l'exercice précédent.

Le **résultat exceptionnel** dégage un profit de 130 millions d'euros, contre 27 millions d'euros pour l'exercice 2003, en raison principalement d'une moins-value sur l'apport des sociétés belges d'un montant de 126 millions d'euros et d'une plus-value sur l'opération des casinos de 243 millions d'euros.

Le compte **impôt sur les bénéfices** se traduit par un bonus d'impôt de 56 millions d'euros, Accor bénéficiant de l'intégration fiscale de 136 sociétés filiales. En 2003, le bonus d'impôt était de 30 millions d'euros et le périmètre des sociétés filiales incluses dans le calcul de l'impôt sur les sociétés était de 117 sociétés.

Le montant des provisions et charges à payer non déductibles fiscalement, figurant au bilan du 31 décembre 2004, est de 94,9 millions d'euros.

Le **résultat net** de l'exercice 2004 a atteint 221 millions d'euros contre 178 millions d'euros au 31 décembre 2003, soit une progression de 24 %.

Il est proposé de distribuer aux actionnaires un dividende de 1,30 euro par action. Au cours des 2 années précédentes, le dividende avait été de 1,05 euro assorti d'un avoir fiscal de 0,525 euro.

Le détail des mandats et la rémunération des mandataires sociaux figurent dans le chapitre consacré au « Gouvernement d'Entreprise » page 117 du présent document.

RELATION MÈRE FILIALES

La société Accor S.A. est propriétaire des marques Sofitel, Novotel, Mercure, Ibis, Etap Hôtel, Formule 1 et Ticket Restaurant. Elle possède des fonds de commerce hôteliers et détient des contrats de gestion et de franchise hôteliers.

Tous les établissements que la société Accor exploitait directement avant le 1^{er} janvier 1999 ont été donnés en location gérance à plusieurs de ses filiales créées en France à cet effet. Les fonds de commerce qu'elle possède, soit 63 hôtels Novotel, 3 Mercure, 2 Ibis, les ensembles de Quiberon et d'Oléron et 4 autres hôtels Thalassa, sont en contrats de location gérance. Seuls 3 autres hôtels restent en exploitation directe : Mercure Paris Bercy, Mercure Paris Étoile et Novotel Lille Flandre.

Accor S.A. fournit des prestations aux sociétés rattachées au Groupe en matière d'informatique, d'achats, de gestion et de garanties de trésorerie, de mise à disposition de personnel, de conseils divers, de publicité et de marketing.

Accor détient environ 240 participations à 50 % et plus. Les participations les plus importantes en valeurs sont :

- CIWLT (1 149 millions d'euros) : CIWLT (Compagnie Internationale des Wagons-Lits et du Tourisme) est une société belge qui exploite les services à bord des trains en Europe, directement ou à travers ses filiales et possède 50 % de la société CWT Holdings BV, holding des agences de voyages Carlson Wagonlit Travel.

En 2004, son chiffre d'affaires a été de 137 millions d'euros (129 millions en 2003). Son résultat net ressort à 16,1 millions d'euros (estimation du 25 février) contre 21,3 millions d'euros l'année précédente ;

- IBL (1 052 millions d'euros) : IBL détient 37,9 % de Accor Lodging North America, société holding des activités hôtelières, aux États-Unis. Elle n'a pas d'autre activité. Son résultat varie principalement en fonction des produits financiers qu'elle encaisse et des dividendes éventuels de sa filiale. En 2003 comme en 2004, elle n'a pas reçu de dividende. Le résultat net s'est établi en 2004 à 3,5 millions d'euros contre 4,7 millions d'euros en 2003. En 2004, IBL a versé 4,0 millions d'euros de dividendes à Accor. En 2003, IBL avait versé 66,7 millions d'euros de dividendes à Accor ;

- Accor Lodging North America (984 millions d'euros) : société holding des activités hôtelières aux États-Unis. Cette société a fait l'objet d'une forte augmentation de capital fin décembre 2003 et une autre en 2004 afin de lui permettre de faire face à ses développements, de rembourser ses emprunts et de réduire ses frais financiers. Son résultat 2003 était en perte de dollars USD 17,8 millions. En 2004, son résultat est à l'équilibre ;

- Accor Services France (412 millions d'euros) : en 2004, le volume d'émission de Accor Services France a progressé de 3 % par rapport à l'année précédente. Malgré une progression de + 6,6 % du chiffre d'affaires HT à 55,2 millions d'euros, le résultat courant avant impôts s'est établi à 28,4 millions d'euros, contre 29,0 millions d'euros en 2003, en raison d'une baisse des produits financiers

liée à une érosion du taux moyen de placement d'une part et de provisions sur titres de participation d'autre part. Le bénéfice net représente 17,2 millions d'euros contre 18,5 millions en 2003. En 2004, Accor en a reçu 17,2 millions d'euros de dividendes (17,6 millions d'euros en 2003).

Les autres participations sont présentées dans le tableau des filiales et participations à la suite des comptes sociaux résumés.

Les comptes sociaux complets (y compris les notes annexes) sont disponibles sur simple demande.

Les comptes sociaux présentés dans ce document sont les comptes résumés.

RÈGLES ET MÉTHODES COMPTABLES

Les conventions générales comptables ont été appliquées, dans le respect du principe de prudence, conformément aux hypothèses de base qui ont pour objet de fournir une image fidèle de l'entreprise :

- continuité de l'exploitation ;
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre ;
- indépendance des exercices.

La méthode de base, retenue pour l'évaluation des éléments inscrits à l'actif du bilan, est celle selon les cas, du coût historique, de la valeur d'apport, de la valeur réévaluée.

Les principales méthodes utilisées sont les suivantes.

a) Les immobilisations incorporelles

Les immobilisations incorporelles acquises figurent au bilan à leur coût d'acquisition.

Les frais d'établissement sont amortis sur 5 ans.

Les droits au bail, les fonds de commerce et les marques ne sont pas amortis. Ils font l'objet d'une appréciation régulière lors de survenance d'éléments susceptibles de remettre en cause leur valeur. Lorsque leur juste valeur fondée sur les critères ayant prévalu lors de leur acquisition s'avère inférieure de façon durable à leur valeur nette comptable, une provision pour dépréciation est constituée.

Les logiciels sont amortis entre 2 et 4 ans, selon leur durée probable d'utilisation.

b) Les immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont évaluées à leur coût d'acquisition et les amortissements pour dépréciation sont calculés suivant le mode linéaire, en fonction de la durée de vie prévue :

- constructions entre 30 et 45 ans ;
- agencements et installations entre 5 et 10 ans ;
- autres immobilisations corporelles entre 3 et 10 ans.

a et b bis) Valeur d'inventaire des immobilisations

À chaque clôture, la Société apprécie s'il existe un indice quelconque de perte de valeur des actifs corporels et incorporels. Si tel est le cas, la Société détermine la valeur d'utilité de ces actifs et la compare à leur valeur nette comptable pour calculer une éventuelle dépréciation.

c) Les immobilisations financières

Les titres de participation sont inscrits au bilan à leur coût d'acquisition.

Les participations et les autres titres immobilisés, lorsque la situation financière le justifie, font l'objet de provisions pouvant aller jusqu'à hauteur de l'actif net détenu, si leur rentabilité future n'est pas assurée.

Pour établir la valeur d'utilité des titres de participation, la Société a recours à un ensemble de données composé notamment :

- d'éléments historiques ayant servi à apprécier la valeur d'origine des titres ;
- d'éléments actuels tels que la rentabilité de l'entreprise ou la valeur réelle des actifs sous-jacents ;
- d'éléments futurs correspondant aux perspectives de rentabilité ou de réalisation et aux tendances de la conjoncture économique.

L'appréciation de la valeur des titres tient compte en particulier de la maturité de l'activité (par exemple si l'activité est dans une période de lancement, aucune provision n'est constituée si la rentabilité future est assurée).

La dépréciation est enregistrée sur les titres puis sur les comptes courants et ensuite, si nécessaire, une provision pour risque est constituée.

d) Les stocks

Tous les stocks sont valorisés au prix moyen pondéré. Ils sont dépréciés, s'il y a lieu, à leur valeur probable de réalisation.

e) Les charges à répartir

Les frais d'acquisition sur immobilisations corporelles ou financières sont amortis sur 5 ans.

Les frais d'émission d'emprunts sont amortis sur la durée de l'emprunt.

Les frais liés au développement de systèmes informatiques sont amortis sur la durée d'utilité des systèmes.

f) Les créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée, lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

g) Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières sont enregistrées à leur coût d'acquisition. En cas de dépréciation, une provision est calculée en fin d'exercice en fonction de la valeur du marché.

h) Provisions réglementées

Les immobilisations du secteur hôtelier, qui peuvent être amorties fiscalement en mode dégressif, donnent lieu à un calcul d'amortissements dérogatoires pour l'excédent des amortissements fiscaux par rapport aux amortissements économiques calculés en mode linéaire.

i) Provisions pour risques et charges

La Société constitue des provisions pour risques et charges conformément aux dispositions du règlement CRC n° 2000-06 relatif aux passifs.

Une provision est comptabilisée lorsque la Société a une obligation à l'égard d'un tiers et qu'il est probable ou certain que cette obligation provoquera une sortie de ressources au bénéfice de ce tiers sans contrepartie au moins équivalente attendue de celui-ci.

j) Provisions pour retraites et prestations assimilées

La Société applique la recommandation CNC n° 2003-R01 du 1^{er} avril 2003 et comptabilise une provision couvrant la totalité des engagements de retraite et avantages similaires. Les régimes applicables à la société sont des régimes à prestations définies, notamment celui des indemnités de fin de carrière propre à la France. La Société comptabilise linéairement l'intégralité des engagements, déterminés de manière actuarielle, pendant la durée d'acquisition de ces derniers, tout en probabilisant les risques que les salariés quittent l'entreprise avant leur départ en retraite. Le montant comptabilisé en provisions pour charges est égal à la valeur actualisée de l'obligation au titre des prestations définies, majorée ou minorée des écarts actuariels éventuels (qui sont pris en résultat de l'exercice lors de leur survenance).

k) Obligations échangeables

Les OCEANE (Obligations à option de Conversion ou d'Échanges en Actions Nouvelles et/ou Existantes) donnent la possibilité à l'émetteur d'attribuer aux obligataires, qui demandent la conversion de leurs titres, des actions nouvelles ou des actions déjà existantes prélevées sur l'autocontrôle ou rachetées sur le marché. La société Accor provisionne une prime de remboursement probable au prorata temporis sur l'OCEANE émise en mai 2002.

l) Obligations non convertibles

Les emprunts obligataires non convertibles dont la valeur nominale de l'émission est supérieure au montant encaissé par la société Accor font l'objet d'une prime d'émission amortie linéairement sur la durée de l'emprunt.

m) Opérations en devises

Les charges et produits sont enregistrés pour leur contre-valeur à la date de l'opération.

Les dettes, créances et disponibilités en devises sont converties au taux de clôture.

Les différences résultant de cette conversion figurent en compte de régularisation.

Les prêts et emprunts libellés dans une même devise, dont les termes sont suffisamment voisins, ne donnent pas lieu à constitution d'une provision pour risque de change.

n) Risques de change

Lorsque Accor convertit de la trésorerie euros en devises afin de couvrir les besoins de financement de ses filiales étrangères, les risques de change afférents à ces prêts sont couverts par des swaps de devises dont l'échéance coïncide avec celle des prêts aux filiales.

o) Impôts sur les sociétés

Accor bénéficie du régime d'intégration fiscale défini par la loi du 31 décembre 1987. Ce régime permet, sous certaines conditions, de compenser les résultats fiscaux des sociétés bénéficiaires par les déficits des autres sociétés. Le régime applicable est celui défini aux articles 223 A et suivants du Code Général des Impôts.

Chaque filiale intégrée dans Accor supporte l'impôt société qui lui est propre. Le boni ou mali de l'intégration fiscale est porté en totalité dans le bilan de la société Accor.

→ COMPTES SOCIAUX RÉSUMÉS

Les comptes sociaux présentés dans ce document sont des comptes résumés.

Les comptes sociaux complets, accompagnés des notes annexes, sont disponibles sur simple demande.

Il n'y a pas d'autres éléments dans les comptes individuels qui seraient de nature à éclairer le jugement de l'investisseur.

Comptes de résultat résumés

En millions d'euros	2002	2003	2004
Produits d'exploitation	510	526	542
Charges d'exploitation	(487)	(453)	(480)
Dotations aux amortissements et provisions	(39)	(103)	(58)
RÉSULTAT D'EXPLOITATION	(16)	(30)	4
Perte supportée ou bénéfice transféré	(1)	(1)	(1)
Produits de participation	587	422	389
Autres produits financiers	128	138	115
Charges financières	(319)	(301)	(296)
Dotations et reprises aux provisions	(216)	(108)	(176)
RÉSULTAT FINANCIER	180	151	32
RÉSULTAT EXCEPTIONNEL	138	27	130
Impôt	36	31	56
RÉSULTAT DE L'EXERCICE	337	178	221

Bilans résumés

En millions d'euros	2002	2003	2004
ACTIF			
Immobilisations incorporelles	109	112	104
Immobilisations corporelles	128	112	117
Immobilisations financières	7 114	6 656	6 583
Créances	1 282	1 326	2 045
Disponibilités	101	98	110
TOTAL ACTIF	8 734	8 304	8 959

En millions d'euros	2002	2003	2004
PASSIF			
Capital social	598	598	620
Primes et réserves	2 531	2 610	2 793
Résultat de l'exercice	337	178	221
Autres fonds propres (TSDI) (1)	459	453	448
Provisions pour risques et charges	55	74	100
Emprunts obligataires convertibles (2)	574	1 194	1 205
Dettes financières	3 963	2 985	3 375
Autres dettes	217	212	197
TOTAL PASSIF	8 734	8 304	8 959

(1) Y compris intérêts courus pour 2002-2003-2004 (respectivement en millions d'euros 0,29-0,14-0,19 payables aux échéances du 27 juin de l'année suivante).

(2) En 2002 :

3 415 424 obligations de 166,89 euros chacune, émises en 05/2002, et intérêts courus 2002 pour 3,8 millions d'euros payables à l'échéance du 1^{er} janvier de l'année suivante.

En 2003 :

a) 3 415 424 obligations de 166,89 euros chacune, émises en 05/2002, et intérêts courus 2003 pour 5,7 millions d'euros payables à l'échéance du 1^{er} janvier de l'année suivante.

b) 15 304 348 obligations de 40,25 euros chacune, émises en 10/2003, et intérêts courus 2003 pour 2,03 millions d'euros payables à l'échéance du 1^{er} janvier de l'année suivante.

En 2004 :

a) 3 415 424 obligations de 166,89 euros chacune, émises en 05/2002, et intérêts courus 2004 pour 5,7 millions d'euros payables à l'échéance du 1^{er} janvier de l'année suivante.

b) 15 304 348 obligations de 40,25 euros chacune, émises en 10/2003, et intérêts courus 2004 pour 12,82 millions d'euros payables à l'échéance du 1^{er} janvier de l'année suivante.

Actif net au 31 décembre 2004

En millions d'euros	
Capital	620
Primes d'émission et de fusion	2 075
Réserve légale	62
Réserves réglementées	78
Autres réserves	45
Report à nouveau	526
Résultat de l'exercice	221
Provisions réglementées	7
TOTAL AVANT AFFECTATION	3 634

Projet d'affectation du résultat 2004

En millions d'euros	
Le Directoire propose à l'Assemblée Générale d'affecter :	
- le bénéfice de l'exercice 2004 auquel s'ajoutent :	221
• le report à nouveau antérieur	520
• les dividendes non versés de l'exercice précédent (actions d'autodétention)	2
• la provision pour précompte excédentaire	4
• la réserve spéciale de plus-value à long terme	69
TOTAL DISPONIBLE	816
de la façon suivante :	
- à la réserve légale	1
- à la réserve disponible	67
- au dividende 1,30 euro par action	269
- à la taxe spéciale sur les réserves de plus-value à long terme	2
- au report à nouveau (1)	478
TOTAL	816

Résultats financiers au cours des cinq derniers exercices clos

NATURE DES OPÉRATIONS (en milliers d'euros)	2000	2001	2002	2003	2004
1- SITUATION FINANCIÈRE EN FIN D'EXERCICE					
Capital social	594 974	596 680	597 776	597 779	620 132
Nombre d'actions émises	198 324 605	198 893 415	199 258 550	199 259 550	206 710 509
Nombre d'obligations convertibles en actions	0	0	3 415 424	18 719 772	18 719 772
2- OPÉRATIONS ET RÉSULTATS DE L'EXERCICE					
Chiffre d'affaires hors taxes	464 944	478 743	486 546	503 980	529 043
Bénéfice avant impôts, amortissements et provisions	382 545	647 712	554 292	293 509	327 995
Impôt sur les bénéfices	(19 803)	(47 274)	(35 709)	(30 634)	(56 429)
Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	406 385	315 905	337 244	178 462	221 467
Montant des bénéfices distribués	246 017	293 338	258 291	268 223	268 724 ⁽¹⁾
3- RÉSULTATS PAR ACTION (EN UNITÉS)					
Bénéfice après impôts, mais avant amortissements et provisions	2,03	3,49	2,96	1,63	1,86
Bénéfice après impôts, amortissements et provisions	2,05	1,59	1,69	0,90	1,07
Dividende net attribué à chaque action	1,00	1,05	1,05	1,05	1,30 ⁽¹⁾
4- PERSONNEL					
Nombre de salariés	1 025	887	902	1 225	1 294 ⁽²⁾
Montant de la masse salariale et des sommes versées au titre des avantages sociaux (sécurité sociale, œuvres sociales, etc.)	75 479	74 335	78 781	112 942	149 125

(1) Proposé au titre de l'année 2004.

(2) Effectif au 31 décembre 2004 à la charge de la société Accor.

PRINCIPALES FILIALES ET PARTICIPATIONS AU 31 DÉCEMBRE 2004

Filiales et participations	Devises	(en milliers de monnaie locale)		Quote-part du capital détenu
		Capital	Capitaux propres autres que le capital	
A- FILIALES ET PARTICIPATIONS DONT LA VALEUR D'INVENTAIRE EXCÈDE 1 % DU CAPITAL ACCOR				
1- FILIALES (50 % AU MOINS DU CAPITAL DÉTENU PAR LA SOCIÉTÉ)				
a) Filiales françaises				
SPFH - 33, avenue du Maine - 75015 Paris	EURO	29 796	(19 576)	100,00 %
SPCA - 5, esplanade Charles-De-Gaulle - 92000 Nanterre	EURO	17 779	4 610	100,00 %
P.I.H. - 2, rue de la Mare-Neuve - 91021 Évry	EURO	32 236	14 967	99,99 %
SHTG - Montauban - 97190 Gosier	EURO	957	(949)	99,99 %
IBL - 33, avenue du Maine - 75015 Paris	EURO	863 010	177 232	99,99 %
S.I.H.N. - 2, rue de la Mare-Neuve - 91080 Évry	EURO	55 500	2 785	99,99 %
FINEXHOR - 2, rue de la Mare-Neuve - 91021 Évry	EURO	18 245	3 526	99,99 %
SDHE - 33, avenue du Maine - 75015 Paris	EURO	22 500	(1 894)	99,99 %
SIET - 3/3 bis, villa Thoreton - 75015 Paris	EURO	15 603	(32 088)	99,99 %
FRANTOUR - 3/3 bis, villa Thoreton - 75015 Paris	EURO	30 493	36 082	99,99 %
SEPHI - 6-8, rue du Bois-Briard - 91021 Évry	EURO	8 000	11 601	99,99 %
SAHRA - 2, rue de la Mare-Neuve - 91000 Évry	EURO	7 854	1 658	99,99 %
SH BORDEAUX AQUITANIA - 2, rue de la Mare-Neuve - 91080 Évry	EURO	2 550	5 149	99,99 %
HOTEXCO - 6-8, rue du Bois-Briard - 91021 Courcouronnes	EURO	39 071	85 759	99,99 %
FIMAKER - 6-8, rue du Bois-Briard - 91000 Évry	EURO	1 102	2 218	99,99 %
LA THERMALE DE FRANCE - 2, cours de Verdun - 40101 Dax Cedex	EURO	2 405	(2 771)	99,99 %
GENOMER - 2, rue de la Mare-Neuve - 91021 Évry	EURO	995	(449)	99,99 %
CIE HÔTELIÈRE DE LYON - 2, rue de la Mare-Neuve - 91021 Évry	EURO	6 045	558	99,98 %
CEPIH - 33, avenue du Maine - 75015 Paris	EURO	688	9 674	99,98 %
ACCOR.COM - 2, rue de la Mare-Neuve - 91000 Évry	EURO	522	(6 253)	99,98 %
PRADOTEL - 6-8, rue du Bois-Briard - 91021 Évry	EURO	447	11 941	99,97 %
PRESTOTEL - 2, rue de la Mare-Neuve - 91021 Évry	EURO	192	910	99,96 %
GO VOYAGES - 14, rue de Cléry - 75002 Paris ⁽²⁾	EURO	150	16 972	99,93 %
SCHE - 6-8, rue du Bois-Briard - 91080 Courcouronnes	EURO	35 427	28 526	98,86 %
STÉ TOUR. DE LA POINTE DU BOUT - Hotel Bakoua - 97229 Les 3 Îlets	EURO	966	(401)	98,86 %
STÉ D'EXPLOITATION DES HÔTELS SUITES - 33, av. du Maine - 75015 Paris ⁽¹⁾	EURO	6 900	(10 646)	98,61 %
SCI PRESTIGE DE BORDEAUX - 2, rue de la Mare-Neuve - 91000 Évry	EURO	8 690	(11)	98,53 %
ACCOR SERVICES France - 62, avenue de Saxe - 75738 Paris	EURO	388 037	51 377	98,30 %
ACCENTIV TRAVEL - Villa Thoreton - 75737 Paris	EURO	2 400	814	98,30 %
LENÔTRE - 44, rue d'Auteuil - 75016 Paris	EURO	2 606	6 439	98,05 %
SH BERNICA REUNION - 97434 Saint-Gilles-les-Bains	EURO	3 283	8 179	96,71 %
SH BAS DU FORT - Novotel Fleur d'Épée - 97190 Gosier	EURO	6 536	(7 716)	95,82 %
ACCOR AFRIQUE - 2, rue de la Mare-Neuve - 91000 Évry	EURO	16 048	(11 594)	94,85 %
ACCOR SERVICES PARTICIPATIONS - 33, avenue du Maine - 75015 Paris	EURO	11 475	7 301	77,68 %
MERCURE INTERNATIONAL HÔTEL - 2, rue de la Mare-Neuve - 91021 Évry	EURO	54 336	84 616	71,79 %
SEORIM - 2, rue de la Mare-Neuve - 91021 Évry	EURO	31 359	1 915	70,94 %
b) Filiales étrangères				
STE D'EXPL.HOTEK POLSKA (Pologne) ⁽⁴⁾	PLN	270 372	7 897	100,00 %
ACCOR SUISSE SA (Suisse)	CHF	14 300	58 272	100,00 %
NOVOTEL NEDERLAND BV (Pays-Bas)	EURO	3 086	23 179	100,00 %
KATERINSKA HOTEL (République tchèque) ⁽⁴⁾	CZK	300 000	116 474	100,00 %
ACCOR HOTEL DENMARK (Danemark)	DKK	800	(90 074)	100,00 %
ACCOR UK LTD (Royaume-Uni)	GBP	32 530	95 059	100,00 %

(en milliers d'euros)

Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la Société	Montant des cautions et avals donnés par la Société	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	Résultats bénéfice ou (perte) du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la Société au cours de l'exercice
Brute	Nette					
29 796	29 796	45 554	0	0	(27 396)	4 368
6 997	6 997	0	0	0	638	0
29 263	29 263	31 240	0	4	3 909	11 242
8 205	697	1 101	0	8 008	(813)	0
1 051 705	1 051 705	0	0	0	3 548	4 027
56 241	56 241	0	2	0	867	2 960
19 947	19 947	11 543	377	1 747	(275)	213
22 867	22 867	7 016	0	22 723	929	0
70 973	0	37 877	0	33 199	(2 130)	0
104 366	89 366	0	0	9 145	5 163	3 678
40 399	40 399	38 696	267	91 073	8 900	15 125
7 982	7 982	0	0	3 510	1 203	1 194
14 885	4 963	0	0	54	3 151	0
12 468	12 468	38 251	55	95 137	6 192	195
7 240	7 240	107	0	2 614	(76)	573
10 048	1	2 132	9	14 290	(1 178)	0
13 665	565	498	0	1 383	(18)	0
6 668	6 668	2 576	0	1 590	396	346
11 799	8 504	5 512	0	2 878	3 411	0
61 175	0	7 799	0	0	(2 196)	0
7 356	7 356	4 215	14	11 968	(291)	1 174
6 374	3 374	0	0	733	58	216
53 619	53 619	0	0	228 649	5 854	1 999
42 514	42 514	43 486	262	125 940	6 721	0
6 378	903	721	0	7 377	(680)	0
6 927	0	68 733	0	12 615	(5 415)	0
10 577	10 577	0	0	368	(15)	0
411 767	411 767	761	0	55 165	17 225	17 165
14 183	3 100	0	198	979	208	0
48 219	30 670	12 446	0	89 757	863	971
8 461	8 461	0	0	6 088	96	0
7 132	0	6 314	2	8 575	(2 926)	0
15 706	10 706	54 001	8	7 466	(3 665)	0
14 383	14 383	15 093	0	0	251	0
65 114	65 114	24 123	0	59 338	28 421	15 164
22 164	22 164	2 068	0	0	703	2 058
82 415	82 415	0	0	9 062	1 205	0
25 907	25 907	0	25 925	7 823	7 018	5 634
16 825	16 825	0	0	22 136	7 239	0
9 125	9 125	4 597	0	18 673	3 445	3 755
8 742	42	15 212	0	12 724	(8 757)	0
92 790	92 790	0	0	0	92 712	0



Filiales et participations	Devises	(en milliers de monnaie locale)		Quote-part du capital détenu
		Capital	Capitaux propres autres que le capital	
SOGEDETU (République dominicaine)	DOP	402 642	(140 676)	99,99 %
NOVOTEL CANADA INC (Canada)	CAD	64 999	(4 671)	99,99 %
ACCOR HÔTEL GMBH (Allemagne) ⁽¹⁾	EURO	25 570	50 751	99,98 %
STE IMMOBILIARIA HOT. DE MEXICO (Mexique) ⁽⁴⁾	MXN	246 628	(65 600)	99,98 %
MARARA S.A. (Polynésie)	XPF	160 000	753 568	99,96 %
HOTELES ACCOR DE ARGENTINA (Argentine)	AR\$	51 400	(12 742)	99,84 %
ACCOR HOTEL BELGIUM (Belgique)	EURO	412 222	(2 457)	99,72 %
CI DES WAGONS-LITS (Belgique) ⁽⁴⁾	EURO	50 676	324 709	99,49 %
CHP MAEVA (Polynésie)	XPF	160 000	148 218	98,92 %
ACCOR TRB (Belgique)	EURO	5 965	23 346	98,30 %
ACCOR AUSTRIA (Autriche)	EURO	5 542	19 494	98,00 %
ASESORIA (Mexique)	MXN	11 624	12 387	91,11 %
ACCOR SERVICE SA (Roumanie)	ROL	8 877 000	568 616 215	88,80 %
ACCOR HOTELES ESPANA (Espagne)	EURO	23 889	31 011	86,79 %
SERVICIOS TICKET (Argentine)	AR\$	2 110	60 295	80,00 %
ACCOR SERVICES AUSTRALIA (Australie)	AUD	15 000	(1 630)	78,30 %
SAFARI CLUB MOOREA (Polynésie)	XPF	172 000	1 945 918	67,44 %
SHERATON GEZIRAH LE CAIRE (Égypte)	USD	29 775	7 176	64,93 %
ACCOR LODGING NORTH AMERICA (États-Unis)	USD	1 696 285	221 853	62,14 %
CESTATICKET ACCOR SERVICES C.A. (Venezuela)	VEB	400 000	34 847 067	54,50 %
HOLPA (Luxembourg)	EURO	53 245	5 997	51,62 %
AMORIM HOTELS SERVICOS (Portugal) ⁽¹⁾	EURO	14 300	30 530	50,00 %
CARLSON WL TRAVEL (États-Unis)	USD	187 746	(122 806)	50,00 %
2-PARTICIPATIONS (10 À 50 % DU CAPITAL DÉTENU PAR LA SOCIÉTÉ)				
a) Sociétés françaises				
GOLF MÉDOC PIAN - Chemin de Courmateau - 33290 Le Pian Médoc-Louens	EURO	411	2 682	44,97 %
FRONT DE SEINE PARTICIPATION - 61, quai de Grenelle - 75015 Paris ⁽³⁾	EURO	15 500	(15 057)	40,00 %
CLUB MÉDITERRANÉE - 11, rue de Cambrai - 75019 Paris ⁽²⁾	EURO	77 432	244 454	28,93 %
SHCLB - 35, bd des Capucines - 75002 Paris ⁽²⁾	EURO	321	76 984	34,00 %
b) Sociétés étrangères				
RISMA (Maroc)	MAD	489 077	(77 799)	43,55 %
SH ATHÈNES CENTRE (Grèce)	EURO	1 796 197	778 154	41,82 %
DORINT AG (Allemagne) ⁽⁴⁾	EURO	25 200	2 182	26,03 %
TANIT INTERNATIONAL (Tunisie)	TND	60 000	(6 688)	37,50 %
ORBIS (Pologne)	PLN	92 154	1 153 145	35,58 %
SIFALBERGHI (Italie) ⁽⁴⁾	EURO	13 000	15 368	30,65 %
A A P C (Australie) ⁽⁴⁾	AUD	371 330	(104 455)	25,46 %
PROGETTO VENEZIA (Italie) ⁽¹⁾	EURO	20 750	(1 621)	20,00 %
CIE ITALIENNE DE TOURISME HOLDING SPA (Italie) ⁽¹⁾	EURO	51 700	(1 038)	10,00 %
3-AUTRES TITRES IMMOBILISÉS (CAPITAL DÉTENU < 10 %)				
GLOBALIA (Baléares) ⁽²⁾	EURO	16 894	39 265	2,50 %
B- AUTRES FILIALES ET PARTICIPATIONS DONT LA VALEUR D'INVENTAIRE N'EXCÈDE PAS 1% DU CAPITAL ACCOR				
1- FILIALES (10 % AU MOINS DU CAPITAL DÉTENU PAR LA SOCIÉTÉ)				
a) Filiales françaises (ensemble)				
b) Filiales étrangères (ensemble)				
2- AUTRES TITRES IMMOBILISÉS (MOINS DE 10 % DU CAPITAL DÉTENU PAR LA SOCIÉTÉ)				
a) Dans les sociétés françaises (ensemble)				
b) Dans les sociétés étrangères (ensemble)				
TOTAL GÉNÉRAL (NOTE 27)				

(1) Bilans clos au 31/12/2003.

(2) Bilans clos au 31/10/2004.

(3) Bilans clos au 30/06/2004.

(4) Bilans provisoires ou non encore audités.

(en milliers d'euros)

Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la Société	Montant des cautions et avals donnés par la Société	Chiffre d'affaires hors taxes du dernier exercice écoulé	Résultats bénéfice ou (perte) du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la Société au cours de l'exercice
Brute	Nette					
18 082	6 589	0	0	3 275	(1 330)	0
26 256	26 256	4 326	0	21 377	3 202	0
68 725	68 725	25 000	9 963	459 117	(14 815)	0
28 170	17 170	0	0	11 576	(6 990)	0
7 610	7 610	0	100	4 258	(826)	0
25 758	8 048	7 026	0	5 981	(1 624)	0
351 304	351 304	19	1 449	122 042	9 696	4 176
1 148 910	502 543	0	143 442	137 090	16 066	12 100
6 688	3 588	1	293	8 511	134	0
23 035	23 035	433	0	28 055	13 056	9 535
20 751	20 751	0	0	1 268	16 399	25 676
7 471	7 471	0	0	0	(3)	0
8 967	8 967	149	0	18 837	13 832	10 815
30 240	30 240	0	5 182	83 280	(26)	0
9 646	9 646	0	0	14 564	5 275	3 286
7 101	7 101	0	0	65	(7)	0
7 030	7 030	0	67	6 748	(1 122)	0
39 779	39 779	0	0	6 551	3 566	3 840
984 102	984 102	0	0	0	(17)	0
8 241	8 241	2 227	0	31 035	14 628	5 507
36 966	36 966	0	5 000	0	1 836	0
7 145	7 145	5 320	0	0	2 487	0
19 810	19 810	0	0	190 069	(4 169)	0
7 373	1 253	698	0	1 146	(647)	0
6 200	6 200	24 097	0	0	(3 860)	0
252 000	252 000	0	0	934 374	(77 741)	0
318 200	318 200	0	0	23 439	(4 162)	0
23 756	23 756	501	0	18 301	(2 146)	0
9 468	7 527	0	392	5 743 688	300 112	0
65 257	50 257	0	0	391 305	(23 819)	0
28 933	8 432	0	0	16 986	(4 294)	0
117 750	117 750	0	0	127 507	11 103	1 269
9 388	9 388	0	0	83 601	109	916
66 758	66 758	143 159	0	1 943	(4 979)	0
9 568	9 568	0	0	54	(443)	0
8 985	1 985	0	0	61 448	(11 660)	0
6 758	6 758	0	0	7 132	26 593	117
232 271	142 606	293 619	18 066			26 138
94 125	57 167	7 011	344			97 160
3 714	2 170	43 555	16			53
329	8	25	0			25 075
6 715 987	5 591 381	1 038 838	211 433			317 720





RAPPORT SPÉCIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS RÉGLEMENTÉES EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2004

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de votre Société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

En application de l'article L. 225-88 du Code de Commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre Conseil de Surveillance.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles 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 117 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

CONVENTIONS AUTORISÉES AU COURS DE L'EXERCICE

1. Avec un membre du Conseil de Surveillance

PERSONNE CONCERNÉE : FRANCIS MAYER

Lors de sa réunion du 10 juin 2004, le Conseil de Surveillance a autorisé le Directoire à signer les protocoles relatifs à l'acquisition de 1 500 000 actions de Club Méditerranée auprès de la Caisse des Dépôts et Consignations.

2. Avec un membre du Conseil de Surveillance

PERSONNE CONCERNÉE : FRANCIS MAYER

Lors de sa réunion du 10 juin 2004, le Conseil de Surveillance a autorisé le Directoire, dans le cadre de l'autorisation conférée à celui-ci par l'Assemblée Générale Mixte du 4 mai 2004, à procéder à l'émission d'obligations remboursables en actions Accor ou en numéraire (ORANE) à hauteur d'un montant nominal de 280 millions d'euros assortie d'un engagement de souscription de la Caisse des Dépôts et Consignations.

3. Avec des membres du Conseil de Surveillance

PERSONNES CONCERNÉES :

- Philippe Citerne et Baudoin Prot représentants permanents au Conseil de Surveillance respectivement de Société Générale et de BNP Paribas ;
- Francis Mayer.

Lors de sa réunion du 7 septembre 2004, le Conseil de Surveillance a autorisé le Directoire à signer une convention relative à la mise en place d'une ligne de crédit bancaire syndiquée de 1,5 milliard d'euros (avec une possibilité d'augmentation à 2 milliards d'euros) dont les principales conditions sont les suivantes :

- Durée de 5 ans ;
- Tirage possible pour des durées de 1, 2, 3 ou 6 mois pour des montants minima de 10 millions d'euros ;
- Taux d'intérêt égal à EURIBOR (pour les tirages en euros), SITBOR (pour les tirages en couronnes suédoises) et LIBOR (pour les tirages effectués en autres devises) augmenté d'une marge comprise entre 0,275 % et 0,35 % l'an.

Au titre de la rémunération de l'intermédiation des banques dans cette opération dont notamment Société Générale, BNP Paribas et CDC IXIS, votre société a versé un montant de commissions à ces dernières (« arrangement fee » et « participation fee ») de 859 559 euros.

CONVENTIONS APPROUVÉES AU COURS DES EXERCICES ANTÉRIEURS DONT L'EXÉCUTION S'EST POURSUIVIE DURANT L'EXERCICE

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

4. Avec la société Europcar International

PERSONNE CONCERNÉE : JOHN DU MONCEAU (JUSQU'AU 3 JUIN 2004, DATE DE LA TRANSFORMATION DE LA SOCIÉTÉ EUROPCAR INTERNATIONAL EN SOCIÉTÉ PAR ACTIONS SIMPLIFIÉE UNIPERSONNELLE)

La convention de partenariat commercial conclue avec Europcar International parallèlement à la cession à Volkswagen de la participation de 50 % détenue par votre Groupe dans Europcar International a été autorisée par le Conseil de Surveillance lors de sa réunion du 15 décembre 1999. Ce contrat, d'une durée de 10 ans, prévoyait qu'en contrepartie d'une rémunération annuelle minimale garantie de 5,1 millions d'euros, votre Société s'engageait à maintenir les programmes de promotion d'Europcar dans tous ses métiers.

Dans sa séance du 8 janvier 2002, le Conseil de Surveillance a autorisé le Directoire à conclure un avenant au contrat mentionné ci-dessus dont les principales caractéristiques ont été sa prolongation d'un an et la modification des modalités de rémunération de Accor (remplacement de la partie variable d'un maximum de 2,5 millions d'euros par an par un complément de rémunération fixe de 1,5 million d'euros par an).

Au cours de l'exercice 2004, votre Société a perçu 5 112 900 euros au titre de la rémunération de ce contrat.

5. Avec la Compagnie Internationale des Wagons-Lits et du Tourisme (CIWLT)

La convention d'assistance administrative avec la Compagnie Internationale des Wagons-Lits et du Tourisme a fait l'objet d'un avenant en date du 12 avril 2004 aux termes duquel le montant de la redevance annuelle au titre de l'exercice 2004 a été fixé à 100 000 euros.

6. Avec les sociétés BNP Paribas et Société Générale

La ligne de crédit bancaire syndiqué d'un montant de 1 milliard d'euros négociée au cours de l'année 2000 n'a pas été pas utilisée du 1^{er} janvier au 31 octobre 2004 date à laquelle elle a pris fin.

Cette ligne n'ayant pas été utilisée au cours de la période susmentionnée, aucun frais financier n'a été facturé sur l'exercice 2004.

Neuilly, le 1^{er} avril 2005

Les Commissaires aux Comptes,

Barbier Frinault & Autres
Ernst & Young
Christian CHOCHON

Deloitte & Associés
Alain PONS

Gouvernement d'entreprise

- ➔ Fonctionnement et composition des organes sociaux p. 118
- ➔ Rapport du Président du Conseil de Surveillance p. 124
- ➔ Rapport des Commissaires aux Comptes
sur le rapport du Président du Conseil de Surveillance p. 128
- ➔ Rémunération des mandataires sociaux p. 129
- ➔ Intérêt des dirigeants et des salariés dans le capital de Accor p. 130
- ➔ Honoraires des Commissaires aux Comptes p. 132



→ FONCTIONNEMENT ET COMPOSITION DES ORGANES SOCIAUX

FONCTIONNEMENT

Depuis 1997, Accor est une société anonyme à **Directoire** et **Conseil de Surveillance**. Cette formule qui dissocie les pouvoirs de gestion de ceux de contrôle représente aujourd'hui une forme particulièrement adaptée d'équilibre des pouvoirs s'inscrivant dans les principes du gouvernement d'entreprise.

Le Directoire, composé de cinq membres, assure les fonctions de direction et de gestion de la Société. Le Conseil de Surveillance, composé, au cours de l'exercice 2004, de onze membres, assure les fonctions de contrôle, au titre desquelles il est assisté de deux Comités créés en son sein.

Deux règlements intérieurs, complétant les statuts, fixent les principes directeurs des relations entre le Directoire et le Conseil de Surveillance, ainsi que les règles de fonctionnement respectives de ces derniers et les droits et devoirs de chacun de leurs membres (prévention des conflits d'intérêts, confidentialité, actions possédées à titre personnel, règles relatives aux opérations réalisées sur les titres de la Société conformément aux dispositions législatives et réglementaires, informations privilégiées, devoir de diligence, cumul de mandats sociaux).

Statutairement, les membres du Conseil de Surveillance doivent détenir au moins 500 actions Accor et, pour marquer l'importance que revêt leur participation effective aux réunions, il est prévu qu'une fraction correspondant à 50 % du montant des jetons de présence est fonction de leur assiduité.

En tenant compte des critères définissant l'indépendance des membres du Conseil de Surveillance tels que présentés dans le rapport AFEP-MEDEF sur le gouvernement d'entreprise, selon lesquels est considéré comme membre indépendant « toute personne qui n'entretient aucune relation de quelque nature que ce soit avec la Société, le Groupe ou la Direction qui puisse compromettre l'exercice de sa liberté de jugement », le Conseil de Surveillance de Accor a défini comme incompatibles avec la qualification de membre indépendant les situations suivantes :

- être employé par la Société ou par une société du Groupe au titre d'un contrat de travail ou l'avoir été au cours des cinq années précédant la nomination au Conseil de Surveillance ;
- être lié personnellement à la Société ou à une société du Groupe par un contrat commercial ;
- être lié de quelque manière que ce soit à un partenaire significatif et habituel, commercial ou financier, de la Société ou d'une société du Groupe ;
- avoir été auditeur de la Société, ou d'une société du Groupe, au cours des cinq années précédant la nomination au Conseil de Surveillance ;
- être ou représenter un actionnaire détenant seul ou de concert le contrôle de la Société ;
- être Président, Directeur Général, Président du Directoire ou membre du Directoire d'une filiale cotée ou d'une société du Groupe non contrôlée ;
- être Président, Directeur Général, Président du Directoire ou membre du Directoire d'une société (hors Groupe) dans laquelle la Société détient un mandat d'administrateur ou de membre

du Conseil de Surveillance ou dans laquelle le Président ou les membres du Directoire de la Société détiennent un mandat d'administrateur ou de membre du Conseil de Surveillance.

Au regard de ces critères, sept membres du Conseil de Surveillance sont considérés comme des membres indépendants : Mme Isabelle Bouillot et MM. Étienne Davignon, Renaud d'Elissagaray, Gabriele Galateri di Genola, Franck Riboud, Jérôme Seydoux et Maurice Simond.

Les modalités de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance sont précisées dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance visé à l'article L. 225-68 du Code de Commerce figurant page 124 du présent document.

En 2004, le Conseil de Surveillance s'est réuni six fois avec un taux de présence de ses membres de 80 %. Ces séances ont été orientées sur le contrôle régulier de la gestion du Groupe : le Conseil de Surveillance a examiné les rapports trimestriels du Directoire, étudié les comptes rendus du Comité des Rémunérations et des Nominations et du Comité des Comptes et mis en œuvre la procédure d'autorisation préalable, en particulier pour les investissements importants. Il a également examiné de façon approfondie les orientations stratégiques présentées par le Directoire et autorisé l'émission d'un plan d'options de souscription d'actions et d'une augmentation de capital réservée aux salariés adhérents du Plan d'Épargne Entreprise.

Enfin, en conformité avec les principes du gouvernement d'entreprise, le Conseil de Surveillance bénéficie des travaux de préparation effectués au sein du Comité des Rémunérations et des Nominations et du Comité des Comptes.

Le rôle et le fonctionnement de ces Comités sont définis par des chartes spécifiques.

Le **Comité des Rémunérations et des Nominations** est composé de trois membres : le Président du Conseil de Surveillance, M. Gérard Pélisson, et deux membres indépendants, M. Étienne Davignon et M. Jérôme Seydoux qui en est le Président. Au cours de l'année 2004, ce Comité s'est réuni une fois avec la totalité de ses membres.

Le Comité des Rémunérations et des Nominations a pour mission de préparer les délibérations du Conseil de Surveillance sur les principaux sujets suivants : nomination du Président et des membres du Directoire, candidatures aux fonctions de membre du Conseil de Surveillance, rémunération du Président du Conseil de Surveillance, du Président et des membres du Directoire, attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions aux mandataires sociaux.

Le **Comité des Comptes** est composé de quatre membres : le Président du Conseil de Surveillance, M. Gérard Pélisson, et trois membres indépendants, M. Étienne Davignon qui en est le Président, Mme Isabelle Bouillot et M. Renaud D'Elissagaray. Au cours de l'année 2004, ce Comité s'est réuni trois fois avec la totalité de ses membres.

Les missions de ce Comité sont détaillées dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance visé à l'article L. 225-68 du Code de Commerce figurant page 124 du présent document.

COMPOSITION

■ Co-Présidents fondateurs

PAUL DUBRULE

Né le 6 juillet 1934 à Tourcoing (France), diplômé de l'Institut des Hautes Études Commerciales de l'Université de Genève, co-Fondateur et co-Président de la chaîne hôtelière Novotel en 1963 avec Gérard Pélisson, co-Président du Groupe Novotel SIEH entre 1971 et 1983, puis co-Fondateur et co-Président de Accor de 1983 à 1997. Paul Dubrule est également Président de Entreprise et Progrès et co-Fondateur du World Travel and Tourism Council (WTTC). Une chaire Paul Dubrule pour le Développement Durable a été créée en 2002 à l'INSEAD. Il a ouvert, à son initiative personnelle, une école hôtelière à Siem Reap (Cambodge). Depuis le 24 mars 2005, Paul Dubrule est Président de Maison de la France. Sa nomination au Conseil de Surveillance de Accor est soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale du 3 mai 2005.

GÉRARD PÉLISSON

Né le 9 février 1932 à Lyon (France), Ingénieur de l'École Centrale des Arts et Manufactures de Paris et diplômé du Master of Sciences (Industrial Management) du Massachusetts Institute of Technology (USA), co-Fondateur et co-Président de la chaîne hôtelière Novotel en 1963 avec Paul Dubrule, co-Président du Groupe Novotel S.I.E.H. entre 1971 et 1983, puis co-Fondateur et co-Président de Accor de 1983 à 1997. Gérard Pélisson est également Président du CIAN (Conseil des Investisseurs Français en Afrique), Président de l'UFE (Union des Français de l'Étranger), Président de l'Institut Paul Bocuse, co-Fondateur et Vice-Président du World Travel and Tourism Council (WTTC) et Président de l'École Supérieure de Commerce de Lyon (1990-1996).

■ Directoire

JEAN-MARC ESPALIOUX, PRÉSIDENT

Né le 18 mars 1952, Institut d'Études Politiques de Paris – Droit – Sciences Économiques et ENA (promotion 1978). Inspecteur des Finances au ministère des Finances de 1978 à 1982, il entre à la Compagnie Générale des Eaux (devenue Vivendi Universal) en 1984, devient Directeur Financier en 1987, membre du Comité Exécutif en 1994 et Directeur Général Adjoint en 1996. administrateur de Accor depuis 1988, il est choisi par les co-Fondateurs, Paul Dubrule et Gérard Pélisson, pour devenir le Président du Directoire de Accor le 7 janvier 1997. Jean-Marc Espalieux est par ailleurs administrateur et membre du Comité des Comptes, d'Audit et des Engagements de Veolia Environnement, administrateur et Président du Comité des Rémunérations d'Air France-KLM, membre du Conseil de Surveillance et Président du Comité Stratégique de Club Méditerranée, représentant de Accor au Conseil de Surveillance du Groupe Lucien Barrière SAS et censeur au Conseil de Surveillance de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne.

BENJAMIN COHEN, VICE-PRÉSIDENT

Né le 29 avril 1939 à Castres (Tarn), diplômé de l'École des Hautes Études Commerciales en 1961. Directeur de la restauration publique de Jacques Borel International de 1964 à 1968, membre du Comité Directeur et Directeur Général du Groupe Jacques Borel International à partir de 1975, Vice-Président Directeur Général de la Compagnie des Hôtels Jacques Borel de 1972 à 1975, administrateur Directeur Général de 1975 à 1977 puis Président-Directeur Général de Sofitel à partir de 1977 et de l'Union Touristique et Hôtelière (UTH) de 1979 à 1985, Directeur Général chargé des affaires internationales du Groupe Novotel SIEH (Société d'Investissement et d'Exploitation Hôtelière) de 1982 à 1983, Directeur Général de l'hôtellerie et membre du Comité de Direction du Groupe Accor de 1983 à 1988, Président de la Compagnie des Croisières Paquet de 1987 à 1994, Directeur Général du Groupe Accor de 1989 à 1992, Vice-Président Exécutif du Groupe Accor de 1992 à 1997, administrateur depuis 1994 puis administrateur délégué et Président du Conseil d'Administration de la Compagnie Internationale des Wagons-Lits et du Tourisme, administrateur de CWT Holdings BV depuis 2002. Benjamin Cohen est membre du Directoire de Accor depuis le 7 janvier 1997 et, depuis le 3 janvier 2003, Vice-Président du Directoire, en charge des Finances et du Développement hôtelier, des Loisirs et du Tourisme, des Agences de Voyages, des Casinos, du Brésil et de l'hôtellerie en Amérique du Sud. Benjamin Cohen est également Vice-Président du Conseil de Surveillance et Président du Comité d'Audit du Groupe Lucien Barrière SAS.

JOHN DU MONCEAU, VICE-PRÉSIDENT DÉLÉGUÉ

Né le 6 avril 1938 à Mortsel (Belgique). Licence en Sciences Commerciales et Maritimes (Saint-Ignace à Anvers). Il exerce différentes responsabilités dans le marketing de produits alimentaires chez Unilever de 1961 à 1973. Il devient successivement Directeur Général de la filiale de Jacques Borel International en Belgique de 1973 à 1977, Directeur Général de Ticket Restaurant France de 1978 à 1983, puis, chez Accor, Directeur Général Groupe en charge de la branche Titres de Service et Vice-Président Exécutif en charge des Titres de Service et d'Eurest. John Du Monceau est membre du Directoire de Accor depuis le 7 janvier 1997 et, depuis le 3 janvier 2003, Vice-Président délégué du Directoire, en charge des Services, des Ressources Humaines, du Développement Durable et des Services à bord des trains.

ANDRÉ MARTINEZ

Né le 10 janvier 1953, diplômé de l'École des Hautes Études Commerciales (1975) et de l'Institut d'Études Politiques de Paris (1977) ; maîtrise de sciences économiques – faculté de Paris II – Assas (1977). Il entre chez Airbus Industrie en 1979 puis à la Société des Hôtels Méridien dont il devient Directeur Général de 1991 à 1995. André Martinez est entré chez Accor en 1997 et a occupé successivement les fonctions de Directeur Général à la Compagnie des Wagons-Lits (1997-2002), Directeur Général Développement et Stratégie de l'hôtellerie (1999-2001) et Directeur Général de l'hôtellerie économique (2002). Il est membre du Directoire depuis le 3 janvier 2003, en charge de l'hôtellerie en Europe, en Afrique et au Moyen-Orient.

JACQUES STERN

Né le 19 septembre 1964, diplômé de l'École Supérieure de Commerce de Lille et expert comptable. Il a commencé sa carrière chez Price Waterhouse comme auditeur externe. Il rejoint Accor en 1992 comme Directeur de la Consolidation et devient Directeur du Planning Financier Groupe en 1996. Jacques Stern est nommé, en 2000, Contrôleur Général Groupe et, en 2002, Directeur Général Adjoint Finances. Il est nommé Directeur Financier Groupe, en janvier 2003. Il est membre du Directoire depuis le 8 mars 2005.

■ Secrétaire

PIERRE TODOROV

■ Conseil de Surveillance

PRÉSIDENT : GÉRARD PÉLISSON

Le mandat de membre du Conseil de Surveillance de M. Gérard Pélisson expirera à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2008.

Vice-Président : **Étienne Davignon***, membre du Conseil depuis le 16 mai 1990 ; Étienne Davignon, 72 ans, est également administrateur de Suez et Président de Fortis. Il détient 648 actions Accor. Le mandat de membre du Conseil de Surveillance de M. Étienne Davignon expirera à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2008.

BNP PARIBAS, membre du Conseil depuis le 16 mai 1990, représentée par Baudouin Prot, administrateur, Directeur Général ; Baudouin Prot, 54 ans, est également administrateur de Veolia Environnement et membre du Conseil de Surveillance de Pinault-Printemps-La Redoute. Il détient à titre personnel 500 actions Accor. Le mandat de membre du Conseil de Surveillance de BNP Paribas expirera à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2006.

Isabelle Bouillot*, membre du Conseil depuis le 14 février 1996 ; Isabelle Bouillot, 56 ans, est également administrateur de La Poste et de la Compagnie de Saint-Gobain. Elle détient 500 actions Accor. Le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Mme. Isabelle Bouillot expirera à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2008.

Renaud d'Elissagaray*, membre du Conseil depuis le 7 janvier 1997 (il était auparavant censeur depuis le 27 janvier 1988) ; Renaud d'Elissagaray, 72 ans, ancien membre du Directoire de la Banque Louis-Dreyfus, est administrateur de Arca-Banque du Pays basque et de diverses SICAV. Il détient 500 actions Accor. Le renouvellement du mandat de membre du Conseil de Surveillance de M. Renaud d'Elissagaray est proposé à l'Assemblée Générale du 3 mai 2005.

Gabriele Galateri di Genola*, Président de Mediobanca S.p.A est membre du Conseil depuis le 2 juillet 2003 ; Gabriele Galateri di Genola, 56 ans, est également Vice-Président de Assicurazioni Generali S.p.A., administrateur de IFI S.p.A., de Commerzbank, et de Pirelli & C S.p.A. Il détient 500 actions Accor. Le mandat de

membre du Conseil de Surveillance de M. Gabriele Galateri di Genola expirera à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2006.

Francis Mayer, membre du Conseil depuis le 4 mai 2004, Directeur Général de la Caisse des Dépôts et Consignations ; Francis Mayer, 54 ans, est également membre du Conseil de Surveillance de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne et administrateur de Casino Guichard-Perrachon, Dexia et Veolia Environnement. Il détient 500 actions Accor. Le mandat de membre du Conseil de Surveillance de M. Francis Mayer expirera à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2009.

Franck Riboud*, Président-Directeur Général de Danone, membre du Conseil depuis le 3 juillet 2001 ; Franck Riboud, 49 ans, est également administrateur et Président du Comité des Nominations et des Rémunérations de Renault, administrateur de L'Oréal, et membre du Conseil de Surveillance de Eurazeo. Il détient 500 actions Accor. Le renouvellement du mandat de membre du Conseil de Surveillance de M. Franck Riboud est proposé à l'Assemblée Générale du 3 mai 2005.

Jérôme Seydoux*, Président et membre du Conseil de Direction de Pathé SAS, membre du Conseil depuis le 7 janvier 1997 ; Jérôme Seydoux, 70 ans, est également administrateur de Danone et Vice-Président-Directeur Général (délégué) administrateur de Chargeurs SA. Il détient 1 000 actions Accor. Le mandat de membre du Conseil de Surveillance de M. Jérôme Seydoux expirera à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2008.

Maurice Simond*, 73 ans, ancien Group Director de IBM Europe, membre du Conseil depuis le 7 janvier 1997, auparavant censeur depuis le 28 juin 1983. Il détient 33 720 actions Accor. Le mandat de membre du Conseil de Surveillance de M. Maurice Simond expirera à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2006.

Société Générale, membre du Conseil depuis le 28 juin 1983, représentée par Philippe Citerne, administrateur, Directeur Général Délégué de la Société Générale. Philippe Citerne, 56 ans, est également administrateur de Unicredito Italiano (Italie) et du Crédit du Nord. Le mandat de membre du Conseil de Surveillance de Société Générale expirera à l'issue de l'Assemblée Générale appelée à statuer sur les comptes de l'exercice 2006.

Les nominations au Conseil de Surveillance de MM. **Paul Dubrule**, **Thomas J. Barrack**, Président Fondateur de Colony Capital, **Sébastien Bazin**, Directeur Général Europe de Colony Capital, et **Dominique Marcel**, Directeur des Finances et de la Stratégie de la Caisse des Dépôts et Consignations, sont proposées à l'Assemblée Générale du 3 mai 2005.

* Membres indépendants.

Mandats et fonctions exercés par les mandataires sociaux de Accor durant l'exercice 2004

CO-PRÉSIDENTS FONDATEURS

- Paul Dubrule**
- Membre du Directoire de Accor
 - Administrateur du Crédit Commercial de France
- Gérard Pélisson**
- Président du Conseil de Surveillance de Accor
 - Vice-Président du Conseil de Surveillance de Ohada.com
 - Membre du Conseil de Surveillance de Lenôtre
 - Administrateur de Société d'Investissements Fonciers de Provence ; Société Française d'Étude, de Développement et d'Investissement ; Société du Golf du Médoc Pian
 - Représentant permanent de Ugepar Services au Conseil d'Administration de la Banque Transatlantique et de Accor au Conseil d'Administration de la Société Foncière du Golf

DIRECTOIRE

- Jean-Marc Espalioux**
- Président du Directoire de Accor
 - Administrateur de Veolia Environnement, Air France - KLM
 - Membre du Conseil de Surveillance de Club Méditerranée (depuis le 22 octobre 2004)
 - Représentant permanent de Accor au Conseil de Surveillance du Groupe Lucien Barrière (depuis le 17 décembre 2004)
- Mandat exercé à l'étranger :*
- Director de Accor UK
- Benjamin Cohen**
- Membre et Vice-Président du Directoire de Accor
 - Vice-Président du Conseil de Surveillance (depuis le 17 décembre 2004) du Groupe Lucien Barrière
 - Administrateur de la Société des Hôtels et Casino de Deauville – SHCD (depuis le 29 avril 2004)
 - Membre du Conseil de Surveillance de Accor Casinos SAS
 - Représentant permanent de Accor au sein du Conseil de Surveillance Lenôtre
 - Représentant permanent de Accor au sein du Conseil d'Administration de Accor Services France, Devimco, IBL, SFPIE, UTH, Société des Hôtels et Casino de Deauville – SHCD (jusqu'au 29 avril 2004), Société du Casino de Trouville (jusqu'au 29 avril 2004)
 - Représentant permanent de la Compagnie Internationale des Wagons-Lits et du Tourisme au Conseil d'Administration de WL Diffusion et de la Compagnie du Grand Express
 - Représentant permanent de Saminvest au Conseil d'Administration de Accor.Com, de Sodetis au Conseil d'Administration de Go Voyages, de Spif au Conseil d'Administration de Sogepar
- Mandats exercés à l'étranger :*
- Président du Conseil d'Administration de la Compagnie Internationale des Wagons-Lits et du Tourisme – CIWLT (Belgique), de Hotelaria Accor Brasil SA, de Accor Brasil SA (Brésil).
 - Co-Président du Conseil d'Administration de Carlson Wagonlit Travel Holdings BV
- John Du Monceau**
- Membre et Vice-Président délégué du Directoire de Accor
 - Président de Accor Services Participations SAS
 - Président-Directeur Général de Accor Services France (jusqu'au 17 mai 2004)
 - Président du Conseil d'Administration de WL Diffusion
 - Administrateur de Europcar International (jusqu'au 3 juin 2004)
 - Représentant permanent de Accor Centres de Contacts Clients au Conseil d'Administration de Accor.Com, de Saminvest au Conseil d'Administration de la Compagnie du Grand Express, de Accor Services France au Conseil de Surveillance de Servepar
- André Martinez**
- Membre du Directoire de Accor
 - Représentant permanent de Accor au Conseil d'Administration de Accor.Com et au Conseil d'Administration de Accor Afrique
 - Gérant de AM Conseil (EURL)
- Mandat exercé à l'étranger :*
- Président du Conseil d'Administration de CCCC SA (Belgique)

CONSEIL DE SURVEILLANCE

Étienne Davignon^(*)	<ul style="list-style-type: none"> • Vice-Président du Conseil de Surveillance de Accor • Administrateur de Suez <p><i>Mandats exercés à l'étranger :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • En Belgique : Président de la Compagnie Internationale des Wagons-Lits et du Tourisme, de la Compagnie Maritime Belge, de Recticel et de Sibeka, Fortis, Umicore, administrateur de : Sofina, BIAC (jusqu'au 31 décembre 2004) • Administrateur de Real Software
BNP-Paribas	<ul style="list-style-type: none"> • Membre du Conseil de Surveillance de Accor, Cotal Consors, Ezus, Locindus • Administrateur de : Agys, Assuvie, B Capital, Banque Financière Cardif, Banque Internationale pour le Commerce et l'Industrie de la Côte d'Ivoire, Banque Internationale pour le Commerce et l'Industrie du Gabon, Banque Internationale pour le Commerce et l'Industrie de la Guinée, Banque Internationale pour le Commerce et l'Industrie du Sénégal, Banque Internationale pour le Commerce, l'Industrie et l'Agriculture du Burkina Faso, BNP Paribas El Djazair, BNP Paribas Guadeloupe, BNP Paribas Martinique, BNP Paribas Nouvelle-Calédonie, BNP Paribas Private Bank, BNP Paribas Securities Services, BNP Paribas Réunion, Banque Togolaise pour le Commerce et l'Industrie, Capstars Partners, Cofinoga, Civi Pol Conseil, Crédit Logement Assurance, Gerfonds, Gimages, Gimages 2, Gimages 4, Gimages 5, Ific, Industelec Ouest, Institut du Télémarketing, Paris et sa Région Hlm, parking de la Poterne, Semavip, SGFGAS, Soficinema, Soficinema 2, Sofineurope, Sofranem, Sofygram, Sofygram 2, Sofygram 3, Société Jovacienne de Participation, Studio Image 3, Studio Image 4, Studio Image 5, Studio Image 6, Studio Image 7, Studio Image 8, Studio Image 9
Isabelle Bouillot^(*)	<ul style="list-style-type: none"> • Membre du Conseil de Surveillance de Accor • Administrateur de la Compagnie de Saint-Gobain, La Poste • Gérant majoritaire de IB Finance <p><i>Mandat exercé à l'étranger :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Administrateur de Umicore (Belgique)
Renaud d'Elissagaray^(*)	<ul style="list-style-type: none"> • Membre du Conseil de Surveillance de Accor • Administrateur de Arca-Banque du Pays basque • Gérant de SARL Finances-Conseil et Représentant permanent de la SARL Finances Conseil au Conseil d'Administration de la SICAV Unigestion • Représentant permanent de Finances Conseil à la SICAV CAAM Convertibles Europe (censeur)
Gabriele Galateri di Genola^(*)	<ul style="list-style-type: none"> • Membre du Conseil de Surveillance de Accor <p><i>Mandats exercés à l'étranger :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Président de : Mediobanca SPA, Istituto Europeo di Oncologia • Vice-Président de : Assicurazioni Generali SPA • Membre du Conseil d'Administration de : IFI SPA, Pirelli & C SPA, Banca Esperia SPA, Banca CRS SPA, Utet SPA, San Faustin NV, Commerzbank (depuis le 1^{er} juillet 2004)
Francis Mayer	<ul style="list-style-type: none"> • Directeur Général de la Caisse des Dépôts et Consignations • Membre du Conseil de Surveillance de Ixis Capital Investment Bank, de CNP Assurance et de Accor • Vice-Président et membre du Conseil de Surveillance de CNCEP • Administrateur de Veolia Environnement, Casino Guichard-Perrachon, Dexia
Franck Riboud^(*)	<ul style="list-style-type: none"> • Président-Directeur Général, Président du Comité Exécutif du groupe Danone • Président du Conseil d'administration de Compagnie Gervais Danone, Générale Biscuit • Membre du Conseil de Surveillance de Accor, Eurazeo • Administrateur Renault SAS, L'Oréal SA, Association Nationale des Industries Agro-alimentaires, International Advisory Board HEC • Membre, représentant du groupe Danone au Conseil National du Développement Durable <p><i>Mandats exercés à l'étranger :</i></p> <ul style="list-style-type: none"> • Chairman and Director de Danone Asia PTE Limited (Singapour) • Administrateur de Danone SA (Espagne), Wadia BSN India Limited (Inde), Sofina (Belgique), Quiksilver (États-Unis), Ona (Maroc)

^(*) Membres indépendants

Jérôme Seydoux^(*)

- Président et membre du Conseil de Direction de : Pathé SAS
- Président de Pathé Distribution SAS et Pathé Renn Production SAS
- Président et membre du Conseil de Surveillance de Mont Blanc & Compagnie SA
- Vice-Président et membre du Conseil de Surveillance de la Compagnie du Mont-Blanc SA
- Membre du Conseil de Surveillance de Accor
- Administrateur de Groupe Danone SA
- Vice-Président administrateur de Télé Monte Carlo SA et Vice-Président/Directeur Général (délégué) et administrateur de Chargeurs SA
- Représentant permanent de Pathé au Conseil d'Administration de SPCS SA, de Soparic participations au Conseil d'Olympique Lyonnais SASP
- Gérant de JMS Films SNC, OJEJ SC, Pathé Image SNC, Sojer SC, Edjer EURL
- Membre du Comité de Direction de : Arena Films SAS, Galfin Productions SAS, Pathé Distribution SAS, Pathé Renn Production SAS, Pricel SAS

Maurice Simond^(*)

M. Maurice Simond n'exerce pas d'autre mandat que celui de membre du Conseil de Surveillance de Accor

Société Générale

- Membre du Conseil de Surveillance de Accor, Lyxor Asset Management, SG Algérie
- Président des SAS Medaper, Silvaper, Solasoc, Vivasoc, Tresaper
- Administrateur de : SAS Carte Bleue, Acsel, Afti, ALD International, Barep, Barep Asset Management, BMS Développement, BCS, BMS Exploitation, Boursorama, Caisse de refinancement hypothécaire, Cerip Service Banque, CGA, CGL, Cirra, Cofiroute, Crédit Logement, Crédit Logement Assurance, Fimat Banque, Garages Souterrains Haussmann, Société Immobilière de La Garenne Bezons (SIGB), Genefim, Genefinance, Genesis 1, Genesis II, Novespace, Odiprom SA, Pareli, Paris Titrisation, Partifa, Pervalor, Pronerg, Salvepar, SG Énergie, SGAM, SGFGAS, Sicovam Holding, Société Foncière de Touraine, Socogefi, Sofrantem, Soge Associa 1^{re} 12 mois, Sogeactions France Diversifiées, Sogeactions Monde, Sogemonde Jour, Sogenal Court Terme, Sogeoblig Monde, Sogeoblig Monde Devises, Sogeoblig Revenu Annuel, Sogesection Immobilier Europe, Sogebail, Sogeservice, Soginfo, Unigrains, Arrendadora Ferroviaria, BFV SG (Madagascar), Euroclear, Euroclear Bank, Investima, MTS Belgium, MTS Portugal, MTS Spain, Global Trust Authority, SG de Banque au Burkina Faso, SG de Banque au Cameroun, SG de Banque au Liban, SG de Banque au Sénégal, SG de Banque en Côte d'Ivoire, SG de Banque en Guinée, SG de Banque en Guinée Équatoriale, Société Tchadienne de Banque
- Administrateur délégué de MTS Amsterdam
- Gérant de : Fimat SNC
- Censeur de : CSL, Proparco, Spot Image

^(*) Membres indépendants.

RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE À L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE

SUR LES CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE ET LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE PRÉVU PAR L'ARTICLE L. 225-68 DU CODE DE COMMERCE

1. CONDITIONS DE PRÉPARATION ET D'ORGANISATION DES TRAVAUX DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

La préparation et l'organisation du Conseil de Surveillance s'inscrivent dans le cadre défini par les dispositions législatives et réglementaires applicables aux sociétés anonymes à Directoire et Conseil de Surveillance, les statuts de la Société, le règlement intérieur du Conseil de Surveillance ainsi que la Charte de chacun des deux Comités spécialisés institués au sein du Conseil, le Comité des Comptes et le Comité des Rémunérations et des Nominations.

Le Conseil de Surveillance de Accor s'est réuni six fois au cours de l'exercice 2004. Conformément au règlement intérieur, le calendrier prévisionnel des réunions a été adressé aux membres avant le 31 octobre de l'année précédente, et les convocations, accompagnées de l'ordre du jour, ont été faites par correspondance, en règle générale une semaine avant la date de la réunion. Par ailleurs, entre les réunions, les membres du Conseil ont été régulièrement tenus informés des événements ou opérations présentant un caractère significatif pour la Société et ont été destinataires, à ce titre, de tous les communiqués de presse publiés par la Société.

La durée des réunions du Conseil a été en moyenne de deux heures et le taux de participation des membres a été, en moyenne, de 80 %.

Outre l'exercice des missions qui lui incombent au titre des dispositions législatives ou statutaires, le Conseil de Surveillance a été informé par le Président et les membres du Directoire, ainsi que, dans certains cas, par les cadres dirigeants concernés, de nombreuses réalisations ou projets significatifs pour la marche des affaires de la Société.

Par ailleurs, le Conseil a décidé d'engager une démarche d'auto-évaluation de son fonctionnement au cours de l'exercice 2005.

Le Comité des Comptes s'est réuni trois fois au cours de l'exercice 2004. Lors de ses réunions, qui se tiennent au minimum deux jours avant les séances du Conseil de Surveillance, le Comité a notamment, conformément à ses missions telles que définies dans sa Charte de fonctionnement et dans le règlement intérieur du Conseil de Surveillance, préparé les délibérations du Conseil de Surveillance relatives à l'examen des comptes semestriels et annuels arrêtés par le Directoire, et consacré une de ses réunions à la revue du système de contrôle interne en examinant notamment les méthodes d'identification des risques, les principes d'organisation et de fonctionnement de la Direction de l'Audit Interne et la synthèse des missions réalisées par cette Direction. Outre les membres du Comité, participent aux réunions le Président du Directoire, le Vice-Président du Directoire, le Directeur Financier qui assure le secrétariat des travaux du Comité, les Commissaires aux Comptes, et en tant que de besoin, le Directeur de l'Audit Interne.

Le Comité des Rémunérations et des Nominations s'est réuni une fois au cours de l'exercice 2004. Lors de sa réunion, il a notamment, conformément à ses missions telles que définies dans sa Charte de fonctionnement et le règlement intérieur du Conseil de Surveillance, formulé des propositions au Conseil de Surveillance pour la fixation de la rémunération du Président et des membres du Directoire. Il s'est également penché sur les conditions du plan d'options de souscription d'actions émis le 7 janvier 2004, et poursuivi sa réflexion sur la composition du Conseil de Surveillance.

Le taux de participation aux séances des membres de ces Comités a été de 100 %.

2. PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

2.1 Objectifs de la Société en matière de procédures de contrôle interne

Le contrôle interne est un processus mis en œuvre par le Directoire, les dirigeants et les collaborateurs, destiné à fournir une assurance raisonnable quant à la réalisation des objectifs suivants :

- la réalisation et l'optimisation des opérations ;
- la fiabilité des informations financières ;
- la conformité aux lois et aux réglementations en vigueur.

L'un des objectifs du système de contrôle interne est de prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise et les risques d'erreurs ou de fraudes, en particulier dans les domaines comptable et financier. Comme tout système de contrôle, il ne peut cependant fournir une garantie absolue que ces risques sont totalement éliminés.

Le présent rapport a été établi principalement sur la base des informations communiquées dans le cadre du Comité des Comptes, chargé de préparer les délibérations du Conseil de Surveillance, et dont les modalités de fonctionnement sont décrites ci-après.

2.2 Description synthétique des procédures de contrôle mises en place

2.2.1 ORGANISATION GÉNÉRALE DES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE

Les procédures de contrôle interne s'inscrivent dans le cadre général de la politique définie par le Directoire et sont mises en œuvre sous la responsabilité directe des Directions Générales et Financières des Divisions Opérationnelles et Fonctionnelles. Elles font l'objet d'un suivi permanent visant à s'assurer de leur pertinence au regard notamment de la nature des risques propres à chaque activité et du coût économique de leur mise en place.

À cet égard, les principaux acteurs impliqués dans le pilotage du dispositif de contrôle interne sont les suivants :

→ Le Comité des Comptes

Ce Comité, dont l'activité s'inscrit dans le cadre formalisé par la Charte du Comité des Comptes validée par le Conseil de Surveillance, rend compte au Conseil de Surveillance de ses observations relatives d'une part aux comptes consolidés et sociaux, et d'autre part à la revue du dispositif de contrôle interne au sein du Groupe.

Revue du système de contrôle interne

Le Comité des Comptes a pour fonction d'effectuer une revue du système de contrôle interne mis en place au sein du Groupe. Il se penche à ce titre sur les méthodes d'identification des risques, les principes d'organisation et de fonctionnement de la Direction de l'Audit Interne et sur la synthèse des missions réalisées par la Direction de l'Audit Interne.

Le Comité des Comptes rend compte régulièrement au Conseil de Surveillance de ses travaux, de manière à faciliter l'exercice par celui-ci de sa fonction de surveillance et de contrôle, en portant à sa connaissance tous les points significatifs susceptibles de poser problème ou d'appeler une délibération particulière. Il informe également le Conseil des principales questions ou observations formulées lors des réunions et des réponses apportées par le Directoire et les cadres de la Société. Cette restitution prend la forme d'un rapport à destination du Conseil de Surveillance et mentionne notamment la nature des thèmes évoqués et les options retenues.

Interlocuteurs et sources d'information

Dans le cadre de sa mission, le Comité des Comptes a la faculté de rencontrer les principaux responsables de l'élaboration des comptes, en présence ou non du Président du Directoire ou du Vice-Président du Directoire en charge des Finances.

Les Commissaires aux Comptes présentent leurs conclusions sur les arrêtés de comptes au Comité, en présence du Président du Directoire, du Vice-Président du Directoire et du Directeur Financier. Ils communiquent à cette occasion aux membres du Comité des Comptes les points essentiels des résultats financiers et des options comptables retenues. En outre, les Commissaires aux Comptes participent aux réunions du Comité des Comptes dédiées aux thématiques de contrôle interne au sein du Groupe.

La synthèse des travaux du Comité de Contrôle Interne Groupe est présentée au Comité des Comptes par le Directeur Financier du Groupe. Le Comité des Comptes, dans le cadre de sa mission, a la faculté de rencontrer les membres du Comité de Contrôle Interne Groupe, en présence ou non du Président du Directoire ou du Vice-Président du Directoire.

→ Le Comité de Contrôle Interne Groupe

Le Comité de Contrôle Interne Groupe est présidé par le Vice-Président du Directoire et composé du Président du Directoire, du Directeur Financier, du Directeur de l'Audit Interne, du Directeur de l'Audit Interne des Systèmes d'Information Groupe. Il intègre également les Directeurs Généraux d'Opérations/ Fonctionnels et les Directeurs Financiers des principales Divisions du Groupe.

Le Comité de Contrôle Interne Groupe est garant de l'indépendance de l'audit interne. Il a pour responsabilités :

- de valider le planning annuel des travaux d'audit interne prévus sur la période à venir ;
- de prendre connaissance sur chacun des périmètres d'intervention

des faits marquants d'audit interne de l'année en cours et d'acter les plans d'actions établis par les entités auditées ;

- de suivre l'évolution du niveau de contrôle interne des organisations ;
- d'exercer une fonction de surveillance de l'audit interne, en termes d'efficacité/d'optimisation des actions entreprises et d'adéquation des moyens dont il dispose.

Le Comité de Contrôle Interne Groupe se réunit une à deux fois par an.

→ Le Comité de Prévention des Risques

Le Groupe s'est doté d'un Comité de Prévention des Risques qui poursuit les objectifs suivants :

- identifier régulièrement les principaux risques auxquels le Groupe est confronté en matière de sécurité et de sûreté ;
- arrêter les grands axes de la politique de sécurité au plan mondial (normes et procédures à respecter) ;
- définir des plans d'action visant à améliorer la prévention ;
- décider, si nécessaire, les mesures d'urgence exigées par les circonstances ;
- organiser la diffusion et la mise en œuvre dans le Groupe des orientations de la politique de sécurité.

Le Comité de Prévention des Risques est composé du Président et des membres du Directoire, ainsi que de représentants des Directions des principales Divisions Opérationnelles et Fonctionnelles du Groupe.

Le Comité de Prévention des Risques se réunit une à deux fois par an et s'appuie au besoin sur des groupes de travail composés de responsables opérationnels et, selon les sujets traités, de responsables fonctionnels compétents ou d'experts extérieurs.

→ Le Comité des Investissements

Dans le cadre du processus d'autorisation des investissements de développement, le Comité des Investissements est en charge de l'analyse des projets dont le montant est supérieur à un seuil défini par le Directoire. Sur la base de ses travaux, le Comité émet un avis à l'attention du Vice-Président du Directoire.

Le Comité des Investissements est composé du Directeur Financier, du Directeur Général Développement et Stratégie Hôtellerie, du Directeur du Financement du Patrimoine et du Directeur du Corporate Finance. Le Comité des Investissements se réunit une fois par mois.

→ La Direction Financière Groupe

Sous l'autorité directe du Vice-Président du Directoire, le Directeur Financier Groupe est en charge de mettre en œuvre la politique financière définie par le Groupe et notamment de diffuser auprès des Divisions les normes et référentiels retenus dans le cadre de l'élaboration des états financiers consolidés. Les principales composantes de la Direction Financière sont :

- la Direction du Corporate Finance, en charge du suivi des investissements et désinvestissements du Groupe ;
- la Direction de la Consolidation et du Système d'Information Groupe, en charge de la préparation des états financiers consolidés et de l'accompagnement des Divisions dans le suivi des systèmes d'information comptables et financiers ;

- la Direction du Contrôle de Gestion, en charge des processus de reporting mensuel, d'estimés, de budgets et de business plans du Groupe ;
- la Direction des Services Fiscaux, en charge du suivi des affaires fiscales du Groupe ;
- la Direction Générale de la Trésorerie et des Financements, en charge de la gestion centralisée de la trésorerie et des financements et de la diffusion des référentiels de contrôle interne spécifiques auprès des Divisions ;
- la Direction de l'Audit Interne ;
- la Direction de la Communication Financière.

La Direction Financière est en contact permanent avec les Commissaires aux Comptes qui mettent en œuvre leurs diligences sur les comptes sociaux et consolidés conformément au cadre légal et réglementaire.

→ L'Audit Interne Groupe

Rapportant fonctionnellement au Comité de Contrôle Interne Groupe et rattaché hiérarchiquement au Directeur Financier, l'Audit Interne Groupe est l'élément central du dispositif d'audit interne. Il a pour mission de contribuer à développer les outils et référentiels de contrôle interne et de mettre en œuvre les missions s'inscrivant dans le cadre du plan d'audit annuel validé par le Comité de Contrôle Interne Groupe.

Les rapports de l'Audit Interne Groupe, intégrant les plans d'actions correctrices établis par les entités auditées sur la base de ses recommandations, sont transmis aux responsables en charge de la supervision opérationnelle et financière de l'entité.

L'Audit Interne Groupe s'assure de la coordination de ses actions avec celles menées par les Commissaires aux Comptes dans le cadre de leur mission. Il est également en charge de la coordination des départements d'audit interne délocalisés auprès des Divisions.

Le lien direct entre le département de l'Audit Interne Groupe et les départements d'audit interne délocalisés doit permettre de garantir en leur sein le respect des principes déontologiques fondamentaux, d'indépendance, d'application des normes professionnelles préconisées par les organismes de référence et des méthodologies promulguées par le Groupe. Il permet également de garantir l'adéquation des ressources affectées aux départements d'audit interne délocalisés avec la nature et les objectifs des missions réalisées localement.

Les effectifs de l'Audit Interne Groupe comptaient 21 auditeurs à la fin de l'année 2004. Par ailleurs, l'Audit Interne des Systèmes d'Information, rattaché à la Direction Générale des Systèmes d'Information et Telecom Groupe, comptait 5 auditeurs et les départements d'audit interne délocalisés auprès des Divisions regroupaient 34 auditeurs.

→ Les départements d'audit interne délocalisés auprès des Divisions

Les départements d'audit interne délocalisés, intégrés aux principales Divisions, sont hiérarchiquement rattachés aux Directions Financières des Divisions et fonctionnellement rattachés à l'Audit Interne Groupe.

Ces départements mettent en œuvre de manière autonome, ou conjointement avec l'Audit Interne Groupe, les missions validées par le Comité de Contrôle Interne de leur Division.

Ils exercent une mission permanente d'accompagnement des Directions Opérationnelles et Financières dans la gestion et le suivi des problématiques de contrôle interne des unités opérationnelles composant leur périmètre.

En application des principes déontologiques, les Sièges et fonctions transversales susceptibles de générer des conflits d'intérêts, compte tenu de l'appartenance des départements d'audit interne délocalisés aux Divisions, sont exclus de leur périmètre d'intervention.

La synthèse des travaux des départements d'audit interne délocalisés fait également l'objet d'une présentation au Comité de Contrôle Interne Groupe.

→ Les Comités de Contrôle Interne des Divisions

Des Comités de Contrôle Interne locaux ont été mis en place au sein des principales Divisions Opérationnelles. Ils sont présidés par les Directeurs Généraux de Division, composés de membres des Directions Opérationnelles et Financières et d'un représentant de l'Audit Interne Groupe. Ils se réunissent au minimum une fois par an, afin de définir les missions des départements d'audit interne délocalisés — le cas échéant en accord avec les directives du Comité de Contrôle Interne Groupe — de prendre connaissance des constats d'audit interne de la période écoulée, et de juger de l'avancement des plans d'actions définis précédemment.

2.2.2 RÉFÉRENTIELS DE CONTRÔLE INTERNE

Les principes de contrôle interne et le fonctionnement des principaux organes impliqués dans le suivi du dispositif de contrôle interne, ainsi que leur composition et la manière dont ils interagissent ont été formalisés principalement par les documents spécifiques suivants :

→ La Charte du Comité des Comptes

Le Comité des Comptes s'est doté d'une Charte, validée par le Conseil de Surveillance, qui précise ses missions, sa composition, les modalités de nomination de ses membres et son fonctionnement.

→ La Charte de l'Audit Interne

Le Président du Directoire, le Vice-Président du Directoire, le Directeur Financier, le Secrétaire Général et le Directeur de l'Audit Interne ont validé la Charte de l'Audit Interne. Par ailleurs, ce document a également été soumis à la validation formalisée des Directeurs Généraux et des Directeurs Financiers des principales Divisions du Groupe.

La Charte de l'Audit Interne vise à offrir une vision transversale au niveau du Groupe des moyens mis en œuvre, des méthodologies employées et des modes de communication des résultats des missions d'audit interne. À cette fin, elle définit le cadre d'exercice de la fonction d'audit interne au sein du Groupe, en référence notamment aux normes professionnelles de l'IFACI. Elle formalise également le rôle, la composition et les modalités de fonctionnement du Comité de Contrôle Interne et s'articule naturellement avec la Charte du Comité des Comptes. Enfin, elle précise les modalités de coordination des départements d'audit interne délocalisés auprès des Divisions par l'Audit Interne Groupe.

→ Le manuel de référence Finance

Communiqué à l'ensemble des Directions Financières du Groupe, le manuel de référence Finance définit le processus de clôture mensuelle des comptes de gestion, l'articulation des différents plans de

comptes utilisés par le Groupe, les principes de consolidation et les normes comptables mises en œuvre par le Groupe. Sont également traités les points spécifiques ayant trait aux procédures de validation des investissements. Enfin, le manuel de référence Finance intègre la Charte de la Trésorerie qui précise notamment les modalités de gestion de la trésorerie, les principes s'appliquant en matière de détention des moyens de paiement et d'autorisation des dépenses, le rôle et l'organisation des systèmes de gestion centralisée des liquidités. Ce manuel est disponible sur Intranet et donc accessible à tous les collaborateurs et mis à jour de façon régulière.

→ Les manuels de procédures internes

Des manuels de procédures internes ont été établis et diffusés pour les principaux métiers. Ils sont destinés à structurer et pérenniser les procédures préconisées par le Groupe en fonction de l'évaluation des risques de contrôle interne propres à chaque activité.

2.2.3 INFORMATIONS SYNTHÉTIQUES SUR LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE MISES EN PLACE PAR LA SOCIÉTÉ

Dans le cadre de la politique de délégation de pouvoir définie par le Directoire, la mise en place et le suivi des procédures de contrôle interne fait partie intégrante du rôle des responsables opérationnels et financiers de chaque Division. Les dispositifs de contrôle interne doivent s'inscrire systématiquement dans le cadre des référentiels du Groupe. En particulier, les procédures de contrôle interne suivantes ont été définies :

Dispositif d'auto-évaluation des procédures de contrôle interne

Ces dernières années, le Groupe a porté une attention particulière à l'élaboration, à la diffusion et au suivi de dispositifs d'auto-évaluation du contrôle interne. Ceux-ci sont aujourd'hui déployés au sein de la plupart des unités opérationnelles hôtelières, des filiales Accor Services et des casinos. Ces outils participent pleinement à la gestion des unités opérationnelles et s'articulent avec les référentiels de contrôle interne existants. Ils permettent en outre de faciliter la mise en œuvre de contrôles efficaces, de suivre l'évolution du niveau de contrôle interne et de contribuer à la formation du personnel.

Lorsqu'elles concernent des unités où ces outils d'auto-évaluation sont déployés, les interventions d'audit interne intègrent comme objectif de mesurer quantitativement, au travers de systèmes de notation, l'écart existant entre l'auto-évaluation et le niveau de contrôle interne déterminé sur la base de ses travaux. Le suivi de ces écarts permet d'évaluer la qualité de l'évaluation du contrôle interne menée par le responsable de l'unité. Une centralisation périodique des auto-évaluations est réalisée au niveau de chaque Division concernée, avec éventuellement le support de l'audit interne.

→ Processus d'autorisation des investissements de développement et des cessions

Les projets d'investissements sont soumis à une procédure d'autorisation préalable visant à s'assurer de leur conformité avec les axes stratégiques et les critères financiers de rentabilité retenus par le Groupe. Cette procédure prévoit la formalisation des autorisations par les responsables opérationnels et fonctionnels appropriés selon un format homogène. De même que pour les investissements, une procédure d'autorisation des cessions a été définie par le Directoire.

→ Procédure de reporting

La Direction du Contrôle de Gestion est en charge du suivi de la procédure de reporting telle que définie par le manuel de référence Finance. Cette procédure prévoit notamment la transmission par les Divisions d'un rapport d'activité mensuel qui comprend l'analyse des données d'activité déterminantes, ainsi que l'analyse de la formation des résultats, selon le modèle retenu par le Groupe. L'ensemble des données de reporting transmises par les Divisions doit en outre pouvoir être analysée par nature et par destination.

La procédure de reporting vise ainsi à fournir au Directoire une analyse détaillée de l'évolution des résultats financiers et opérationnels afin notamment de fournir un support au pilotage de l'allocation des ressources, et de mesurer l'efficacité des organisations en place.

→ Processus de préparation des états financiers consolidés

Les états financiers consolidés sont élaborés par la Direction Financière sur la base des informations transmises par les Directions Générales et Financières des filiales. La présentation de ces informations doit être conforme aux formats diffusés par le Groupe.

Ces informations sont préparées sous la responsabilité des filiales, qui s'engagent de manière formalisée auprès de la Direction Financière du Groupe sur l'image fidèle que doivent donner ces éléments et sur leur conformité avec les référentiels du Groupe.

Dans le cadre de leur mission de certification des comptes consolidés, les Commissaires aux Comptes procèdent à une revue des informations transmises par les filiales incluses dans le périmètre retenu pour leurs travaux. L'Audit Interne Groupe est également amené, dans le cadre de ses interventions, à valider de manière ponctuelle la correcte mise en œuvre par les filiales des référentiels Groupe relatifs à la préparation des états financiers consolidés et porte à la connaissance de la Direction Financière les éventuels points d'attention relevés.

En dernier lieu, les comptes consolidés sont soumis à la revue du Directeur Financier préalablement à leur arrêté par le Directoire et à leur examen par le Comité des Comptes en préparation de la délibération du Conseil de Surveillance.

→ État d'avancement du projet de transition aux normes IFRS

Les comptes consolidés du groupe Accor pour l'exercice clos le 31/12/2005 seront établis selon les normes IFRS avec un comparatif au titre de l'exercice 2004. Dans cette perspective, le Groupe a mis en place un projet de conversion au cours de l'exercice 2003 afin d'identifier et de traiter les principales différences de méthode comptable et de réaliser les travaux d'établissement du bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004 ainsi que ceux de retraitement des flux de l'exercice 2004.

Afin d'assurer l'homogénéité des méthodes comptables au sein du Groupe, le projet de conversion IFRS a été mené par la Direction de la Consolidation Groupe relayée par des équipes projet dans les principaux pays.

Ce projet a été accompagné par la mise en place sur l'exercice 2004 d'un nouvel outil de consolidation.



RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

ÉTABLI EN APPLICATION DU DERNIER ALINÉA DE L'ARTICLE L. 225-235 DU CODE DE COMMERCE, SUR LE RAPPORT DU PRÉSIDENT DU CONSEIL DE SURVEILLANCE DE LA SOCIÉTÉ ACCOR, DÉCRIVANT LES PROCÉDURES DE CONTRÔLE INTERNE RELATIVES À L'ÉLABORATION ET AU TRAITEMENT DE L'INFORMATION COMPTABLE ET FINANCIÈRE EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2004

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société Accor et en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de Commerce, nous vous présentons notre rapport sur le rapport établi par le Président du Conseil de Surveillance de votre Société conformément aux dispositions de l'article L. 225-68 du Code de Commerce au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2004.

Il appartient au Président du Conseil de Surveillance de rendre compte, dans son rapport, notamment des conditions de préparation et d'organisation des travaux du Conseil de Surveillance et des procédures de contrôle interne mises en place au sein de la Société.

Il nous appartient de vous communiquer les observations qu'appellent de notre part les informations données dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

Nous avons effectué nos travaux selon la doctrine professionnelle applicable en France. Celle-ci requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la sincérité des informations données dans le rapport du Président, concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière. Ces diligences consistent notamment à :

- prendre connaissance des objectifs et de l'organisation générale du contrôle interne, ainsi que des procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, présentés dans le rapport du Président ;
- prendre connaissance des travaux sous-tendant les informations ainsi données dans le rapport.

Sur la base de nos travaux, nous n'avons pas d'observation à formuler sur les informations données concernant les procédures de contrôle interne de la Société relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière, contenues dans le rapport du Président du Conseil de Surveillance, établi en application des dispositions du dernier alinéa de l'article L. 225-68 du Code de Commerce.

Neuilly, le 1^{er} avril 2005

Les Commissaires aux Comptes,

Barbier Frinault & Autres
Ernst & Young
Christian CHOCHON

Deloitte & Associés
Alain PONS

➔ RÉMUNÉRATION DES MANDATAIRES SOCIAUX

RÉMUNÉRATION DES MANDATAIRES SOCIAUX

La rémunération attribuée au Président du Conseil de Surveillance, en sus des jetons de présence versés par Accor S.A., est fixée annuellement par le Conseil de Surveillance sur proposition du Comité des Rémunérations et des Nominations. Elle ne comporte pas de part variable.

La rémunération du Président et des membres du Directoire est fixée par le Conseil de Surveillance sur proposition du Comité des Rémunérations et des Nominations, lequel s'appuie notamment sur des études comparatives de la pratique des grandes sociétés françaises et européennes, réalisées par un cabinet spécialisé.

Cette rémunération est composée d'une part fixe dont le montant est arrêté annuellement et d'une part variable également arrêtée annuellement, sur proposition du Comité des Rémunérations et des Nominations. Pour le Président du Directoire, la part variable est fonction du niveau et de l'évolution du résultat courant avant impôt et du résultat net, appréciés dans leur contexte, et compte tenu de la qualité des mesures prises. Pour les autres membres du Directoire, le montant de cette part variable est fonction à la fois d'objectifs de performance financière du Groupe, appréciés selon les mêmes critères, et de l'atteinte d'objectifs personnels fixés par le Président du Directoire. Le montant de la part variable peut représenter jusqu'à 80 % de la part fixe en cas de réalisation des

objectifs de performance définis pour l'exercice et ne peut excéder, en tout état de cause, un maximum de 120 % de la part fixe.

Le Président du Conseil de Surveillance et les membres du Directoire participent à des régimes supplémentaires de retraite qui concernent également les cadres dirigeants du Groupe.

JETONS DE PRÉSENCE VERSÉS AUX MEMBRES DU CONSEIL DE SURVEILLANCE

Le montant des jetons de présence versés par Accor S.A. a été fixé par l'Assemblée Générale Mixte du 29 mai 2001 à 276 000 euros et est resté inchangé depuis cette date. Les jetons de présence ont été versés en mai 2004.

La répartition des jetons de présence entre les membres du Conseil de Surveillance obéit aux règles suivantes :

- les membres de chacun des deux Comités spécialisés perçoivent une somme forfaitaire au titre des fonctions qu'ils y exercent ;
- pour le reste, une moitié des jetons de présence est répartie à parts égales entre tous les membres du Conseil de Surveillance, la seconde moitié étant répartie proportionnellement au nombre de réunions du Conseil de Surveillance auxquelles chaque membre a participé au cours de l'exercice.

RÉMUNÉRATION DES MANDATAIRES SOCIAUX

Les rémunérations brutes totales et les avantages de toute nature versés aux mandataires sociaux de Accor S.A. par Accor S.A. et diverses sociétés du Groupe s'établissent comme suit (en euros) :

Directoire	2003			2004		
	Fixe (*)	Variable (**)	Total	Fixe (*)	Variable (**)	Total
Jean-Marc Espalioux	957 264	574 000	1 531 264	1 029 464	600 000	1 629 464
Benjamin Cohen	513 819	400 000	913 819	560 836	450 000	1 010 836
John Du Monceau	476 464	375 000	851 464	489 464	440 000	929 464
André Martinez	404 464	320 000	724 464	414 464	330 000	744 464
Paul Dubrule	1 021 159	-	1 021 159	1 079 909	-	1 079 909

(*) Y compris réintégration de l'avantage en nature lié à la mise à disposition d'une voiture de fonction.

(**) Rémunérations variables versées au titre de l'exercice concerné.

Conseil de Surveillance	2003	2004
Gérard Pélisson (Président)	1 030 716	1 096 861
Étienne Davignon (Vice-Président)	80 743	88 774
BNP Paribas	21 748	10 874
Isabelle Bouillot	32 282	33 733
Renaud d'Elissagaray	32 282	33 733
IFIL	17 398	10 270
Gabriele Galateri Di Genola	-	10 270
Franck Riboud	19 573	20 540
Jérôme Seydoux	30 108	33 733
Maurice Simond	21 748	20 540
Société Générale	23 922	22 956



INTÉRÊT DES DIRIGEANTS ET DES SALARIÉS DANS LE CAPITAL DE ACCOR

PLANS D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS

Accor pratique une politique régulière d'attribution d'options de souscription d'actions à destination des dirigeants, mais aussi des cadres supérieurs et de l'encadrement intermédiaire.

Il n'existe pas d'attribution automatique à telle ou telle catégorie de personnel : l'attribution d'options est toujours fonction d'une performance particulière, en termes de résultats obtenus ou de comportement du bénéficiaire.

La durée des plans d'options est 7 ou 8 ans avec des périodes de différé de levée ou d'interdiction de cession qui sont notamment fonction de la législation fiscale et sociale applicable.

Lorsque les membres du Directoire font partie de la liste des bénéficiaires d'options, le nombre d'options accordées à chacun d'entre eux est arrêté par le Conseil de Surveillance sur proposition du Comité des Rémunérations et des Nominations.

Le plan émis en 2004 était destiné à la fois aux dirigeants et à l'encadrement intermédiaire. Il a concerné 1 517 collaborateurs du Groupe. Le prix de souscription de 35,68 euros correspond à la moyenne sans rabais des premiers cours des vingt séances de Bourse ayant précédé la date d'émission.

Options de souscription d'actions attribuées au personnel salarié et/ou aux mandataires sociaux

PLAN Date du Directoire	Nombre total d'actions pouvant être souscrites			Nombre total de bénéficiaires	Point de départ d'exercice des options	Date d'expiration des options	Prix de souscription (en euros)	Nombre d'actions souscrites en 2004	Nombre d'actions souscrites au 31/12/2004			Options restant à lever au 31/12/04	
	nombre total d'attributions	dont membres du Directoire	dont 10 premiers salariés attributaires						Nombre total d'actions souscrites	dont membres du Directoire	dont 10 premiers salariés attributaires		
PLAN D'OPTIONS DE SOUSCRIPTION D'ACTIONS ÉMIS PAR ACCOR													
07/01/97	1 000 000	550 000	280 000	25	07/01/99	07/01/05	15,46	85 000	1 000 000	550 000	280 000	0	
07/01/98	1 378 950	395 000	215 000	228	07/01/03 ⁽¹⁾	07/01/06	32,47	8 750	34 750	0	0	1 344 200	
06/01/99	581 525	0	53 500	639	06/01/04	06/01/07	33,95	750	1 750	0	0	579 775	
30/03/00	690 125	0	98 900	809	30/03/05	30/03/08	37,00	0	0			690 125	
04/01/01	1 957 000	895 000	575 000	32	04/01/04	04/01/09	40,58	0	0			1 957 000	
08/01/02	3 438 840	435 000	290 000	2 032	08/01/05	08/01/10	37,77	0	0			3 438 840	
03/01/03	148 900	30 000	96 000	67	04/01/06	03/01/11	31,83	0	0			148 900	
07/01/04	1 482 900	265 000	145 000	1 517	08/01/07	07/01/12	35,68	0	0			1 482 900	
TOTAL OPTIONS	10 678 240											9 641 740	
PLANS DE BONS D'ÉPARGNE EN ACTION (BEA) ⁽²⁾													
22/12/00	757 322			15 725	22/12/03	22/12/07	43,40	0	0			757 322	
12/07/02	104 361			3 890	12/07/05	12/07/09	39,10	0	0			104 361	
09/07/04	88 131			3 390	09/07/07	09/07/12	33,94	0	0			88 131	
TOTAL BEA	949 814								0			949 814	
TOTAL	11 628 054											10 591 554⁽³⁾	

(1) Délai avancé au 15/07/2002.

(2) Options de souscription d'actions émises en complément des augmentations de capital réservées aux salariés.

(3) Soit 5,12 % du capital social au 31 décembre 2004.

Les dates d'autorisation des plans par l'Assemblée Générale sont les suivantes :

- plans émis de 1997 à 2001 : Assemblée Générale du 7 janvier 1997 ;
- plans émis en 2002 et 2003 : Assemblée Générale du 29 mai 2001 ;
- plan émis en 2004 : Assemblée Générale du 20 mai 2003.

Aux termes de l'autorisation conférée par l'Assemblée Générale du 20 mai 2003, le nombre des options attribuées et non encore exercées ne peut excéder 8 % du capital social pour le total des options de souscription et d'achat d'actions, calculée à la date de la décision d'émission de chaque plan.

Informations sur les options de souscription d'actions attribuées et levées par les mandataires sociaux au cours de l'exercice 2004

	Noms	Nombre d'options	Prix en euros	Date d'échéance
Options attribuées durant l'exercice à chaque mandataire social	Jean-Marc Espalioux	125 000	35,68	07/01/2012
	Benjamin Cohen	55 000	35,68	07/01/2012
	John Du Monceau	45 000	35,68	07/01/2012
	André Martinez	40 000	35,68	07/01/2012
Options levées durant l'exercice par chaque mandataire social	-	-	-	-

Options de souscription ou d'achat d'actions attribuées et levées par les dix premiers salariés non mandataires sociaux au cours de l'exercice 2004

	Nombre d'options	Prix en euros	Date d'échéance
Options consenties en 2004 aux dix salariés non mandataires sociaux dont le nombre d'options ainsi consenties est le plus élevé	145 000	35,68	07/01/2012
Options levées en 2004 par les dix salariés non mandataires sociaux dont le nombre d'options ainsi souscrites est le plus élevé	-	-	-

CONTRATS D'INTÉRESSEMENT ET DE PARTICIPATION

La participation légale fait l'objet d'un accord de Groupe négocié entre les partenaires sociaux incluant Accor et ses filiales françaises. La réserve spéciale de participation pour 2004 s'élève à 11 millions d'euros. Les montants versés au cours des quatre dernières années ont été les suivants : 12 millions d'euros en 2000, 9 millions d'euros en 2001, 12 millions d'euros en 2002 et 12 millions d'euros en 2003.

Compte tenu de l'organisation et de la politique de rémunération du Groupe, il existe de multiples accords d'intéressement tant au niveau de la société mère que des filiales ou des établissements. Les modalités de calcul de l'intéressement sont basées sur des critères quantitatifs spécifiques à chaque contrat.



HONORAIRES DES COMMISSAIRES AUX COMPTES ET DES MEMBRES DE LEURS RÉSEAUX PRIS EN CHARGE PAR LE GROUPE

	Ernst & Young				Deloitte Touche Tohmatsu				Total			
	en millions d'euros		en %		en millions d'euros		en %		en millions d'euros		en %	
	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004	2003	2004
AUDIT												
- Commissariat aux Comptes, Certification, examen des comptes individuels et consolidés	2,2	2,5	96 %	89 %	6,3	7,3	72 %	76 %	8,5	9,8	77 %	79 %
- Missions accessoires	0	0,2	0 %	7 %	0,9	1,5	10 %	53 %	0,9	1,7	8 %	14 %
Sous-total	2,2	2,7	96 %	96 %	7,2	8,8	82 %	92 %	9,4	11,5	85 %	93 %
AUTRES PRESTATIONS												
- Juridique, fiscal, social	0,1	0,1	4 %	4 %	1,6	0,8	18 %	8 %	1,7	0,9	15 %	7 %
- Technologies de l'information	0	0	0 %	0 %	0	0	0 %	0 %	0	0	0 %	0 %
- Audit interne	0	0	0 %	0 %	0	0	0 %	0 %	0	0	0 %	0 %
- Autres	0	0	0 %	0 %	0	0	0 %	0 %	0	0	0 %	0 %
Sous-total	0,1	0,1	4 %	4 %	1,6	0,8	18 %	8 %	1,7	0,9	15 %	7 %
TOTAL	2,3	2,8	100 %	100 %	8,8	9,6	100 %	100 %	11,1	12,4	100 %	100 %

Résolutions

- Présentation des résolutions p. 134
- Projet de résolutions de l'Assemblée Générale Mixte p. 142



→ PRÉSENTATION DES RÉOLUTIONS

Le présent rapport a pour objet de présenter à l'Assemblée Générale le texte et les finalités des résolutions qui lui sont proposées.

RÉSOLUTIONS RELEVANT DE L'ORDRE DU JOUR ORDINAIRE

■ Approbation des comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2004

■ **La première résolution** a pour objet d'approuver les opérations et les comptes annuels de Accor S.A.

■ **La deuxième résolution**, conformément aux dispositions de l'article L. 225-100 alinéa 3 du Code de Commerce, soumet les comptes consolidés à l'approbation de l'Assemblée Générale.

■ Conventions réglementées

■ **La troisième résolution** concerne les conventions réglementées par l'article L. 225-86 du Code de Commerce autorisées par le Conseil de Surveillance au cours de l'exercice 2004 et qui font l'objet d'un rapport spécial des Commissaires aux Comptes.

■ Affectation du résultat et fixation de dividende

■ **La quatrième résolution** a pour objet de procéder à l'affectation de la réserve spéciale des plus-values à long terme, à l'affectation du résultat et à la distribution du dividende.

La loi de finances rectificative pour 2004 fait obligation aux sociétés passibles de l'impôt sur les sociétés de virer avant le 31 décembre 2005 les sommes portées au compte « Réserve spéciale des plus-values à long terme » à un compte « Réserves ordinaires » dans la limite de 200 millions d'euros et de s'acquitter d'une taxe de 2,5 % assise sur le montant des sommes virées sous déduction d'un abattement de 500 000 euros, cette taxe étant prélevée sur le compte « Réserves ordinaires » ;

Il est demandé à l'Assemblée de prendre acte des mesures prises en application de cette loi et, notamment, du fait que la somme affectée au paiement de la taxe de 2,5 %, soit 1 708 895,40 euros, doit être prélevée au débit du compte « Réserves ordinaires » issu du virement du compte « Réserve spéciale des plus-values à long terme ». Il est donc proposé :

- de virer la totalité du compte « Réserve spéciale des plus-values à long terme » au compte « Réserves ordinaires » ;
- de prélever sur les « Réserves ordinaires » le montant de la taxe de 2,5 %, soit 1 708 895,40 euros auquel s'ajoute la somme 330 982,10 euros correspondant à la taxe de 2,5 % calculée sur la quote-part de réserve légale constituée de plus-values à long terme.

Le Directoire propose à l'Assemblée Générale la distribution d'un dividende d'un montant de 1,05 euro par action (soit l'équivalent du dividende versé au titre de l'exercice 2003), majoré à titre exceptionnel de 0,25 euro par action, soit au total 1,30 euro par action, et ce en raison des perspectives ouvertes par les opérations visées aux treizième et quatorzième résolutions. Le Directoire rappelle que les

dividendes versés au titre des trois exercices précédents se sont en effet élevés à 1,05 euro pour chacun des exercices 2001, 2002 et 2003.

Conformément à la loi de finances pour 2004 (n° 2003-1311 du 30 décembre 2003), cette distribution ne sera pas assortie de l'avoir fiscal. Elle est éligible pour sa totalité à l'abattement de 50 % mentionné à l'article 158.3.2° du Code Général des Impôts, pour ceux des actionnaires qui peuvent en bénéficier.

Le dividende proposé résulte de l'affectation suivante :

• Bénéfice de l'exercice 2004 :	221 466 906,96 euros
majoré :	
• du report à nouveau de l'exercice précédent :	520 025 161,72 euros
• du dividende non versé de l'exercice précédent (actions d'autodétention) :	1 605 167,55 euros
• de la provision pour précompte excédentaire :	3 971 240,80 euros
• Soit un total de :	747 068 477,03 euros

Réparti de la façon suivante :

• à la réserve légale :	396 413,38 euros
• au dividende :	268 723 661,70 euros
• au report à nouveau :	477 948 401,95 euros

Ce dividende sera mis en paiement le 17 mai 2005. Il sera distribué aux 206 710 509 actions ayant jouissance au 1^{er} janvier 2004, à l'exception des actions autodétenues.

Les dividendes mis en paiement au titre des trois exercices précédents, et l'avoir fiscal correspondant, ont été les suivants :

En euro	2001	2002	2003
Dividende net	1,050	1,050	1,050
Avoir fiscal ⁽¹⁾	0,525	0,525	0,525
Revenu global	1,575	1,575	1,575

(1) Sur la base d'un avoir fiscal au taux de 50 %.

■ Conseil de Surveillance

■ **Les cinquième et sixième résolutions** ont pour objet le renouvellement des mandats de deux des membres du Conseil de Surveillance ;

■ **Les septième, huitième, neuvième et dixième résolutions** portent sur la nomination de quatre nouveaux membres du Conseil de Surveillance.

Par les cinquième et sixième résolutions, il est demandé à l'Assemblée Générale de renouveler les mandats de M. **Renaud d'Elissagaray**, administrateur d'Arca-Banque du Pays basque et de M. **Franck Riboud**, Président-Directeur Général de Danone, administrateur de Renault et de L'Oréal.

Les mandats de M. **Renaud d'Elissagaray** et de M. **Franck Riboud**, membres indépendants du Conseil de Surveillance, viennent à expiration à l'issue de la présente Assemblée.

Dans la **septième résolution**, il est proposé de nommer M. **Paul Dubrule**, co-Président Fondateur de Accor, et notamment administrateur du Crédit Commercial de France, en qualité de membre du Conseil de Surveillance.

Dans les **huitième et neuvième résolutions**, il est proposé à l'Assemblée Générale de nommer M. **Thomas J. Barrack** et Mr **Sébastien Bazin**, en qualité de membres du Conseil de Surveillance, sous la condition suspensive de la réalisation effective des opérations prévues aux treizième et quatorzième résolutions.

M. **Thomas J. Barrack**, Président-Directeur Général Fondateur de Colony Capital LLC. a notamment occupé les fonctions de Directeur Général de Robert M. Bass Group (RMBG) ; M. **Thomas J. Barrack** est également administrateur de Continental Airlines et de First Republic Bank.

M. **Sébastien Bazin**, administrateur Directeur Général Europe de Colony Capital SAS, filiale européenne de Colony, est notamment administrateur de Lucia, et membre du Conseil de Surveillance de Groupe Lucien Barrière SAS.

Dans la **dixième résolution**, il est proposé de nommer M. **Dominique Marcel**, Directeur des Finances et de la Stratégie et membre du Comité de Direction de la Caisse des Dépôts et Consignations, membre du Conseil de Surveillance et du Comité d'Audit de la Caisse Nationale des Caisses d'Épargne et membre du Conseil de Surveillance du Crédit Foncier en qualité de membre du Conseil de Surveillance.

L'approbation de ces résolutions porterait à 15 le nombre de membres du Conseil de Surveillance.

La durée de ces six nouveaux mandats sera de **4 ans** si la modification des statuts proposée par la vingt-cinquième résolution proposant de ramener de six ans à quatre ans la durée des mandats des membres du Conseil de Surveillance est approuvée.

■ **La onzième résolution** concerne la fixation du montant annuel des jetons de présence versés par Accor S.A. aux membres du Conseil de Surveillance.

Il est rappelé que leur répartition est notamment fonction de la participation de chaque membre aux séances du Conseil de Surveillance.

Le montant annuel des jetons de présence, fixé par l'Assemblée Générale Mixte du 29 mai 2001 à 276 000 euros, est resté inchangé depuis cette date. Il est demandé à l'Assemblée Générale de le porter à 305 000 euros, afin de tenir compte de l'augmentation du nombre de membres du Conseil de Surveillance au cours de l'exercice 2004 ; le montant moyen du jeton de présence versé demeurant ainsi inchangé.

■ Autorisation d'opérer sur les actions de la Société

■ **La douzième résolution** confère au Directoire les autorisations nécessaires pour opérer en Bourse sur les actions Accor pour le compte de la Société, dans les conditions prévues par la loi.

Cette autorisation est donnée pour 18 mois ; elle annule et remplace l'autorisation donnée par la septième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 4 mai 2004.

Les objectifs du programme de rachat d'actions sont détaillés dans la résolution soumise au vote de l'Assemblée ainsi que dans la note d'information visée par l'Autorité des marchés financiers et publiée par la Société (également disponible sur le site Internet www.accor.com).

Le prix maximal d'achat est de 50 euros et le prix minimal de vente est de 30 euros. La Société ne pourra acquérir plus de 19 millions de ses propres actions en vertu de cette autorisation, correspondant à une valeur d'achat maximale de 950 millions d'euros.

Le Directoire n'a pas fait usage de cette autorisation en 2004. Le nombre d'actions autodétenues par Accor au 31 décembre 2004 est donc identique à celui arrêté au 31 décembre 2003, soit 1 528 731 actions représentant 0,74 % du capital au 31 décembre 2004.

550 000 de ces actions autodétenues sont affectées au paiement de l'éventuel complément de prix maximum payable à la Caisse des Dépôts et Consignations, conformément au contrat d'acquisition portant sur 1 500 000 actions de la Société Club Méditerranée. Le solde des actions autodétenues est affecté pour partie à la mise en œuvre de plans d'options d'achat d'actions de la Société, dans le cadre de plans d'épargne Groupe, ou à l'attribution d'actions gratuites au bénéfice des salariés et/ou mandataires sociaux de la Société et /ou de son Groupe, et pour partie à l'animation du marché du titre de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement, dans le cadre d'un contrat de liquidité, conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers.

RÉSOLUTIONS RELEVANT DE L'ORDRE DU JOUR EXTRAORDINAIRE

■ Émissions d'obligations convertibles avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit d'un bénéficiaire dénommé et émission d'obligations remboursables en actions avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit d'un bénéficiaire dénommé

■ **Les treizième et quatorzième résolutions** proposent à l'Assemblée Générale de décider l'émission d'obligations convertibles et d'obligations remboursables en actions avec suppression du droit préférentiel de souscription au profit de ColLife S.à.r.l., une société contrôlée par Colony Capital, et ce pour un montant total de près de 1 milliard d'euros. Colony Capital, fonds d'investissements international spécialisé dans l'immobilier et l'hôtellerie, est déjà partenaire de Accor depuis 1998 dans le secteur de l'hôtellerie et des casinos.

L'opération proposée permettrait notamment au Groupe de renforcer ses fonds propres, d'accélérer son développement et de bénéficier de l'expertise mondiale de Colony Capital dans le développement hôtelier.

Pour toutes ces raisons, l'investissement de Colony Capital constituerait un catalyseur pour améliorer la performance du titre Accor.

L'investissement de Colony Capital prendrait la forme suivante :

- une émission d'obligations convertibles en actions (les « **Obligations Convertibles** ») d'un montant de 499 999 700 euros, d'une durée de cinq ans, avec un coupon annuel à 3,25 %, émise à 4 300 euros, soit, sur la base d'un ratio de conversion d'une Obligation Convertible pour 100 actions, une prime de 21 % sur la moyenne du cours de l'action Accor sur les 20 jours de Bourse jusqu'au 8 mars 2005, veille de l'annonce publique de l'opération ; et
- une émission d'obligations remboursables en actions (les « **Obligations Remboursables** ») et avec les Obligations Convertibles, les « **Obligations** ») d'un montant de 499 999 500 euros, d'une durée moyenne de trois ans avec un coupon annuel de 4,5 % à 3 900 euros, soit, sur la base d'un ratio de remboursement d'une Obligation Remboursable pour 100 actions, une prime de 10 % sur la moyenne du cours de l'action Accor sur les 20 jours de Bourse jusqu'au 8 mars 2005, veille de l'annonce publique de l'opération.

Cette opération a été approuvée à l'unanimité par le Conseil de Surveillance en date du 8 mars 2005. Le Conseil de Surveillance et le Directoire considèrent qu'une telle opération est dans l'intérêt de Accor en ce qu'elle permettrait la création d'un véritable partenariat avec Colony Capital, investisseur stratégique dans le domaine de l'immobilier et de l'hôtellerie.

En outre, l'opération fait ressortir une prime significative sur le cours de Bourse de Accor à la date d'annonce de l'opération. S'agissant des Obligations Convertibles, le prix d'émission fait ressortir des primes de respectivement 21 %, 26 % et 28 % par rapport aux cours moyens (pondérés par les volumes) de l'action Accor sur un, deux et trois mois au 8 mars 2005. S'agissant des Obligations Remboursables, le prix d'émission fait ressortir des primes de respectivement 10 %, 15 % et 16 % par rapport aux cours moyens (pondérés par les volumes) de l'action Accor sur un, deux et trois mois au 8 mars 2005.

Dans le cadre de ce partenariat, il est proposé de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires portant sur les Obligations et ce, au bénéfice de ColLife S.à.r.l., ou de l'un de ses affiliés luxembourgeois (le « **Souscripteur** »), ces sociétés étant contrôlées par Colony Capital.

Le partenariat résulte des accords conclus entre Accor et le Souscripteur, en date du 8 mars 2005, aux termes desquels le Souscripteur s'est engagé à souscrire les Obligations, sous réserve de la réalisation d'un certain nombre de conditions suspensives (notamment l'absence de changement significatif défavorable et l'obtention de certaines autorisations réglementaires).

Il est notamment prévu que le Souscripteur soit représenté au sein du Conseil de Surveillance par deux représentants (sous réserve que le Souscripteur maintienne sa participation dans Accor au-delà d'un certain seuil). Dans ce cadre, il est proposé de procéder, au terme des huitième et neuvième résolutions, à la nomination de MM. Thomas J. Barrack et Sébastien Bazin, M. Sébastien Bazin ayant vocation à présider le Comité des Engagements du Conseil

de Surveillance qui sera mis en place à la date de réalisation de l'opération. Le Comité des Engagements rendra des avis consultatifs au Conseil de Surveillance concernant certaines opérations significatives pour le Groupe (notamment les acquisitions et cessions d'activités, et investissements significatifs).

Dans le cadre de ce partenariat, le Souscripteur a pris un certain nombre d'engagements à l'égard de Accor portant notamment sur les points suivants :

- l'engagement de ne pas augmenter sa participation au capital de la Société jusqu'à l'expiration d'une période de 6 mois à compter du complet remboursement ou de la conversion des Obligations ;
- l'engagement de ne pas transférer les Obligations à un tiers ;
- l'engagement de ne pas vendre à découvert des titres pour couvrir son exposition sur les Obligations Convertibles ou les Obligations Remboursables jusqu'à l'expiration d'une période de 6 mois à compter du complet remboursement ou de la conversion des Obligations en question ; et
- l'engagement de céder les actions sous-jacentes sur le marché en minimisant autant que possible les perturbations sur le cours de Bourse de la Société.

Il est précisé que ces engagements prévoient un certain nombre d'exceptions notamment en cas de survenance d'événements constitutifs d'un cas de convertibilité anticipée ou de remboursement anticipé (voir la description des principales caractéristiques des Obligations ci-dessous pour plus de détails).

Enfin, les accords conclus entre Accor et le Souscripteur prévoient un certain nombre de clauses de déclarations, garanties et indemnités usuelles pour les opérations de cette nature.

Incidences de l'émission des obligations et de la conversion ou le remboursement en actions nouvelles sur la situation de chaque titulaire de titres de capital et de valeurs mobilières donnant accès au capital, en particulier concernant sa quote-part des capitaux propres à la clôture du dernier exercice

L'incidence de l'émission des Obligations et de la conversion et du remboursement en actions nouvelles de la Société de la totalité des Obligations émises (en l'absence d'ajustement des droits des porteurs d'Obligations) est décrite ci-dessous. Les résolutions treize et quatorze relatives aux Obligations Convertibles et aux Obligations Remboursables forment un tout indissociable, l'incidence de l'opération est donc présentée dans son ensemble sans distinction entre l'émission des Obligations Convertibles et l'émission des Obligations Remboursables.

1. Titres de capital

Incidence sur la participation d'un actionnaire détenant 1 % du capital de la Société préalablement à l'émission :

	%
• Avant l'émission des Obligations ⁽¹⁾	1
• Après conversion et remboursement en actions nouvelles de la totalité des Obligations ⁽²⁾	0,89
• Après conversion et remboursement en actions nouvelles de la totalité des Obligations ainsi que des autres obligations convertibles ou échangeables émises par la Société en 2002 (les « OCEANE 2002 ») et 2003 (les « OCEANE 2003 ») ⁽³⁾⁽⁴⁾	0,82

(1) Sur la base du nombre d'actions au 8 mars 2005 soit 206 710 509 actions.

(2) Avant ajustements éventuels.

(3) OCEANE 2002 : sur la base du nombre d'actions créées suite à l'amortissement en numéraire du tiers de la valeur nominale des obligations le 1^{er} janvier 2005, soit 6 834 263 actions Accor (compte tenu de l'ajustement du ratio de conversion et d'échange au titre de l'émission de l'ORANE de juillet 2004).

(4) OCEANE 2003 : 15 304 348 actions Accor.

Incidence sur les capitaux propres consolidés par action au 31 décembre 2004 (normes françaises) :

	€
• Avant l'émission des Obligations	(18,6)
• Après conversion et remboursement en actions nouvelles de la totalité des Obligations	(21,0)
• Après conversion et remboursement en actions nouvelles de la totalité des Obligations ainsi que des OCEANE 2002 ⁽¹⁾ et des OCEANE 2003	(23,2)

(1) OCEANE 2002 : sur la base du nombre d'actions créées suite à l'amortissement en numéraire du tiers de la valeur nominale des OCEANE 2002 le 1^{er} janvier 2005, soit 6 834 263 actions Accor (compte tenu de l'ajustement du ratio de conversion et d'échange au titre de l'émission de l'ORANE de juillet 2004).

2. OCEANE 2002

Incidence sur la participation d'un titulaire d'un nombre d'OCEANE 2002 donnant droit sur conversion ou échange à 1 % du capital de la Société préalablement à l'émission :

	%
• Avant l'exercice des OCEANE 2002 et l'émission des Obligations	0
• Après exercice des OCEANE 2002 et avant l'émission des Obligations	0,99
• Après exercice des OCEANE 2002 et après conversion et remboursement en actions nouvelles de la totalité des Obligations	0,89
• Après conversion et remboursement en actions nouvelles de la totalité des Obligations ainsi que des OCEANE 2002 ⁽¹⁾ et des OCEANE 2003	0,82

(1) OCEANE 2002 : sur la base du nombre d'actions créées suite à l'amortissement en numéraire du tiers de la valeur nominale des OCEANE 2002 le 1^{er} janvier 2005, soit 6 834 263 actions Accor (compte tenu de l'ajustement du ratio de conversion et d'échange au titre de l'émission de l'ORANE de juillet 2004).

Incidence sur les capitaux propres consolidés par action au 31 décembre 2004 (normes françaises) :

	€
• Avant l'exercice des OCEANE 2002 et l'émission des Obligations	(18,6)
• Après exercice des OCEANE 2002 et avant l'émission des Obligations	(19,0)
• Après exercice des OCEANE 2002 et après conversion et remboursement en actions nouvelles de la totalité des Obligations	(21,3)
• Après conversion et remboursement en actions nouvelles de la totalité des Obligations ainsi que des OCEANE 2002 ⁽¹⁾ et des OCEANE 2003	(23,2)

(1) OCEANE 2002 : sur la base du nombre d'actions créées suite à l'amortissement en numéraire du tiers de la valeur nominale des OCEANE 2002 le 1^{er} janvier 2005, soit 6 834 263 actions Accor (compte tenu de l'ajustement du ratio de conversion et d'échange au titre de l'émission de l'ORANE de juillet 2004).

3. OCEANE 2003

Incidence sur la participation d'un titulaire d'un nombre d'OCEANE 2003 donnant droit sur conversion ou échange à 1 % du capital de la Société préalablement à l'émission :

	%
• Avant l'exercice des OCEANE 2003 et l'émission des Obligations	0
• Après exercice des OCEANE 2003 et avant l'émission des Obligations	0,99
• Après exercice de ses OCEANE 2003 et après conversion et remboursement en actions nouvelles de la totalité des Obligations	0,89
• Après conversion et remboursement en actions nouvelles de la totalité des Obligations ainsi que des OCEANE 2002 ⁽¹⁾ et des OCEANE 2003	0,82

(1) OCEANE 2002 : sur la base du nombre d'actions créées suite à l'amortissement en numéraire du tiers de la valeur nominale des OCEANE 2002 le 1^{er} janvier 2005, soit 6 834 263 actions Accor (compte tenu de l'ajustement du ratio de conversion et d'échange au titre de l'émission de l'ORANE de juillet 2004).

Incidence sur les capitaux propres consolidés par action au 31 décembre 2004 (normes françaises) :

	€
• Avant l'exercice des OCEANE 2003 et l'émission des Obligations	(18,6)
• Après exercice des OCEANE 2003 et avant l'émission des Obligations	(18,8)
• Après exercice des OCEANE 2003 et après conversion et remboursement en actions nouvelles de la totalité des Obligations	(21,2)
• Après conversion et remboursement en actions nouvelles de la totalité des Obligations ainsi que des OCEANE 2002 ⁽¹⁾ et des OCEANE 2003	(23,2)

(1) OCEANE 2002 : sur la base du nombre d'actions créées suite à l'amortissement en numéraire du tiers de la valeur nominale des OCEANE 2002 le 1^{er} janvier 2005, soit 6 834 263 actions Accor (compte tenu de l'ajustement du ratio de conversion et d'échange au titre de l'émission de l'ORANE de juillet 2004).

4. Incidence théorique sur la valeur boursière de l'action

	€
• Avant l'émission, cours de l'action ⁽¹⁾	35,42
• Après conversion et remboursement en actions nouvelles de la totalité des Obligations ^{(2) (3)}	36,00
• Après conversion et remboursement en actions nouvelles de la totalité des Obligations ainsi que des OCEANES 2002 ⁽⁴⁾ et des OCEANES 2003 ⁽⁵⁾	36,79

(1) Moyenne des cours de clôture des 20 jours de Bourse jusqu'au 8 mars 2005 (source : Fininfo).

(2) Prix d'émission des actions issues du remboursement des Obligations Remboursables de 39 euros (avant ajustements éventuels).

(3) Prix d'émission des actions issues du remboursement des Obligations Convertibles de 43 euros (avant ajustements éventuels).

(4) Prix d'émission des actions issues de la conversion ou de l'échange des OCEANE 2002, retraité du remboursement du tiers de la valeur nominale des obligations intervenues le 1^{er} janvier 2005, de 55,60 euros.

(5) Prix d'émission des actions issues de la conversion ou de l'échange des OCEANE 2003 de 40,25 euros.

Principales caractéristiques des Obligations Convertibles

1. Nombre d'Obligations Convertibles

Il sera émis 116 279 Obligations Convertibles, chacune convertible en 100 actions nouvelles de la Société de 3 euros de nominal (sous réserve des ajustements décrits ci-dessous).

2. Prix d'émission

Les Obligations Convertibles seront émises au pair, c'est-à-dire au montant correspondant à leur valeur nominale, soit 4 300 euros.

3. Intérêts

Les Obligations Convertibles porteront intérêts à un taux de 3,25 % l'an, payables par trimestre.

4. Amortissement Normal

Les Obligations Convertibles seront amorties en totalité à la date du cinquième anniversaire de l'émission.

5. Montant maximal de l'augmentation de capital

Le nombre maximum d'actions nouvelles (hors ajustements décrits ci-dessous) susceptibles d'être émises en cas de conversion de la totalité des Obligations Convertibles s'élèvera à 11 627 900 actions correspondant à un montant en capital de 34 883 700 euros.

6. Conversion

Les Obligations Convertibles pourront être converties (i) en totalité à compter du 1^{er} janvier 2007, (ii) avant le 1^{er} janvier 2007, à hauteur de 10 % du nombre total d'Obligations Convertibles ou (iii) par anticipation dans l'hypothèse d'un Cas de Convertibilité Anticipée (voir ci-dessous).

7. Maintien des droits des obligataires – ajustement du ratio de conversion

Les termes et conditions incorporés dans la treizième résolution qui vous est soumise décrivent les cas d'ajustements légaux et/ou usuels du ratio de conversion. Outre ces cas d'ajustement, il a été convenu contractuellement un ajustement au titre d'une distribution du dividende 2004 si celui-ci est supérieur à 1,10 euro par action ou en cas de conversion entre le 1^{er} janvier et la date de paiement du dividende annuel.

8. Cas de défaut

Les Obligations Convertibles pourront devenir exigibles de manière anticipée en cas :

- de défaut de paiement ;
- d'inexécution par la Société de toute autre obligation au titre des Obligations Convertibles ;
- d'insolvabilité, liquidation, etc ;
- d'exigibilité anticipée d'une autre dette ;
- d'exécution d'une sûreté ; ou
- de radiation des actions de la Société de la cote officielle.

9. Désaccord significatif

Les événements énumérés ci-dessous constituent des désaccords significatifs pour les besoins des Obligations Convertibles (chacun d'eux constituant un « Désaccord Significatif ») :

- si un Changement d'Influence (c'est-à-dire l'acquisition de plus de 9,9 % du capital de la Société, directement ou indirectement par un tiers) est intervenu (i) avec le soutien du Conseil de Surveillance et contre l'avis du ou des représentants du Souscripteur ou (ii) si la Société a accordé au nouvel actionnaire significatif en question un droit spécifique ;
- si tout représentant du Souscripteur est révoqué et n'est pas remplacé par une personne proposée par le Souscripteur ou n'est pas renouvelé dans ses fonctions à l'issue de son mandat ;
- si (i) le Comité des Engagements ne comprend plus un représentant du Souscripteur en qualité de membre et Président, ou si (ii) l'une quelconque des règles de fonctionnement ou l'une quelconque des attributions du Comité des Engagements est modifiée sans l'accord préalable écrit du représentant de la masse des obligataires ; ou
- en cas de décision du Conseil de Surveillance contre le vote du ou des représentants du Souscripteur sur l'une quelconque des questions relevant des attributions du Comité des Engagements.

Dans l'hypothèse d'un Désaccord Significatif et après notification du représentant de la masse des obligataires, la Société devra faire ses meilleurs efforts pour rembourser les Obligations Convertibles dans les 6 mois suivant la survenance du Désaccord Significatif, en numéraire.

Si les Obligations Convertibles n'ont pas été remboursées à la fin de cette période de 6 mois, elles seront remboursables à un montant égal à 102 % de leur valeur nominale à leur maturité ou en cas d'exigibilité anticipée.

Il est expressément prévu que ce paragraphe relatif aux Désaccords Significatifs deviendra caduc si l'investissement restant du Souscripteur et de ses affiliés dans Accor (en actions ou en Obligations) devient inférieur à 400 000 000 euros.

10. Cas de convertibilité anticipée

Chaque porteur d'Obligations Convertibles pourra exercer son droit à conversion par anticipation en cas de survenance de l'un quelconque des événements :

- tout Cas de Défaut (voir ci-dessus) ;
- une Transaction Similaire (c'est-à-dire une émission de titres réservée à une personne ou un groupe de personnes identifiées en contrepartie d'un paiement en numéraire) ;
- le dépôt d'une offre publique portant sur les actions de la Société ;
- tout Désaccord Significatif (voir ci-dessus) ;

- un Changement d'Influence (tel que défini ci-dessus) à moins (x) qu'il n'intervienne avec le soutien du Conseil de Surveillance et (y) que le ou les représentants du Souscripteur n'aient voté en faveur de ce soutien au sein du Conseil de Surveillance ; ou
- si la Société est empêchée par la loi française d'effectuer le paiement aux porteurs d'Obligations Convertibles de l'intégralité des montants exigibles au moment considéré.

11. actions nouvelles

Les actions nouvelles seront entièrement assimilées aux actions existantes et seront admises à la cote officielle d'Euronext Paris.

12. Masse

Les porteurs d'Obligations Convertibles seront groupés en une masse, sauf s'il n'y a qu'un seul porteur, auquel cas ce dernier détiendra tous les pouvoirs du représentant de la masse.

Principales caractéristiques des Obligations Remboursables

1. Nombre d'Obligations Remboursables

Il sera émis 128 205 Obligations Remboursables, chacune remboursable en 100 actions de la Société de 3 euros de nominal (sous réserve des ajustements décrits ci-dessous).

2. Prix d'émission

Les Obligations Remboursables seront émises au pair, c'est-à-dire au montant correspondant à leur valeur nominale, soit 3 900 euros.

3. Intérêts

Les Obligations Remboursables porteront intérêts à un taux de 4,50 % l'an, payables par trimestre.

4. Amortissement normal

Les Obligations Remboursables seront remboursées en actions de la Société à la date du troisième anniversaire de l'émission.

5. Montant maximal de l'augmentation de capital

Le nombre maximum d'actions nouvelles (hors ajustements décrits ci-dessous) émises en remboursement des Obligations Remboursables s'élèvera à 12 820 500 actions correspondant à un montant en capital de 38 461 500 euros.

6. Remboursement en actions

Les Obligations Remboursables pourront être remboursées (i) en totalité à compter du 1^{er} janvier 2007, (ii) avant le 1^{er} janvier 2007, à hauteur de 10% du nombre total d'Obligations Remboursables ou (iii) par anticipation dans l'hypothèse d'un Cas de Remboursement Anticipé (voir ci-dessous).

7. Maintien des Droits des Obligataires – Ajustement du Ratio de Remboursement

Les termes et conditions incorporés dans la quatorzième résolution décrivent les cas d'ajustements légaux et/ou usuels du ratio de remboursement. Outre ces cas d'ajustement, il a été convenu contractuellement un ajustement au titre d'une distribution du dividende 2004 si celui-ci est supérieur à 1,10 euro par action ou en cas de remboursement entre le 1^{er} janvier et la date de paiement du dividende annuel.

8. Cas de Remboursement Anticipé

Chaque porteur d'Obligations Remboursables pourra exercer son droit à remboursement par anticipation en cas de survenance de l'un quelconque des événements :

- défaut de paiement ;
- inexécution par la Société de toute autre obligation au titre des Obligations Remboursables ;
- insolvabilité, liquidation, etc ;
- exigibilité anticipée d'une autre dette ;
- exécution d'une sûreté ;
- radiation des actions de la Société de la cote officielle ;
- transaction Similaire (c'est-à-dire une émission de titres réservée à une personne ou un groupe de personnes identifiées en contrepartie d'un paiement en numéraire) ;
- dépôt d'une offre publique portant sur les actions de la Société ;
- désaccord Significatif (tel que défini ci-dessous) ;
- un Changement d'Influence (c'est-à-dire l'acquisition de 9,9% du capital, directement ou indirectement par un tiers) à moins qu'il n'intervienne avec le soutien du Conseil de Surveillance et que le ou les représentant(s) du Souscripteur n'aient voté en faveur de ce soutien au sein du Conseil de Surveillance ; ou
- si la Société est empêchée par la loi française d'effectuer le paiement aux porteurs d'Obligations Remboursables de l'intégralité des montants exigibles au moment considéré.

Pour les besoins des Obligations Remboursables, un Désaccord Significatif sera réputé être intervenu :

- si tout représentant du Souscripteur est révoqué et n'est pas remplacé par une personne proposée par le Souscripteur ou n'est pas renouvelé dans ses fonctions à l'issue de son mandat ;
- si (i) le Comité des Engagements ne comprend plus un représentant du Souscripteur en qualité de membre et Président, ou si (ii) l'une quelconque des règles de fonctionnement ou l'une quelconque des attributions du Comité des Engagements est modifiée sans l'accord préalable écrit du représentant de la masse des obligataires ; ou
- en cas de décision du Conseil de Surveillance contre le vote du ou des représentants du Souscripteur sur l'une quelconque des questions relevant des attributions du Comité des Engagements.

9. actions nouvelles

Les actions nouvelles seront entièrement assimilées aux actions existantes et seront admises à la cote officielle d'Euronext Paris.

10. Liquidation judiciaire

En cas de liquidation judiciaire de la Société, les porteurs d'Obligations Remboursables seront traités *pari passu* avec les actionnaires de la Société.

11. Masse

Les porteurs d'Obligations Remboursables seront groupés en une masse, sauf s'il n'y a qu'un seul porteur, auquel cas ce dernier détiendra tous les pouvoirs du représentant de la masse.

■ Autorisation de réduire le capital social par annulation d'actions

■ **La quinzième résolution** confère au Directoire l'autorisation d'annuler tout ou partie des actions acquises dans les conditions prévues par la douzième résolution (dans la limite de 10 % du capital social par période de 24 mois) et de réduire corrélativement le capital social. Cette autorisation, donnée pour 18 mois, fait l'objet du rapport spécial des Commissaires aux Comptes prévu par la loi.

■ Délégations de compétence à l'effet de décider l'émission d'actions, titres ou valeurs mobilières diverses

Au cours des années passées, l'Assemblée a conféré au Directoire les autorisations nécessaires pour lui permettre de réunir avec rapidité et souplesse les moyens financiers nécessaires à la mise en œuvre de la stratégie de développement du Groupe.

Ainsi le Directoire peut, avec l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance, réaliser des émissions de valeurs mobilières en France, à l'étranger et/ou sur les marchés internationaux, en maintenant le droit préférentiel de souscription des actionnaires ou en le supprimant, en fonction des opportunités offertes par les marchés financiers et des intérêts de la Société et de ses actionnaires.

En 2004, Accor a fait usage de l'une de ces autorisations afin d'émettre des obligations remboursables en actions ou en numéraire (ORANES) destinées à financer l'acquisition d'une participation de 28,9 % du capital de Club Méditerranée.

Des changements importants sont intervenus dans la législation française, l'ordonnance du 24 juin 2004 et le décret du 10 février 2005 ayant modifié le régime des valeurs mobilières émises par les sociétés.

Pour tenir compte de cette évolution législative et réglementaire, il est proposé à l'Assemblée Générale de renouveler pour une durée de 26 mois, en les adaptant, les autorisations données par l'Assemblée Générale Mixte du 4 mai 2004.

Le Directoire pourra faire usage de ces délégations dans la limite de plafonds identiques à ceux votés par l'Assemblée Générale Mixte du 4 mai 2004 et, comme précédemment, après autorisation du Conseil de Surveillance.

■ **La seizième résolution** autorise le Directoire à émettre des valeurs mobilières donnant accès immédiatement et/ou à terme à des actions qui sont ou seront émises à titre d'augmentation du capital, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires.

Le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation est fixé à 200 millions d'euros, montant auquel s'ajoutera éventuellement le montant nominal des actions à émettre en supplément pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, conformément à la loi.

Le montant maximal des obligations et titres de créances donnant accès au capital et susceptibles d'être émis, en application de la délégation conférée au Directoire, est fixé à 2 milliards d'euros ou à la contre-valeur de ce montant en cas d'émission en autres devises.

■ **La dix-septième résolution** autorise le Directoire à émettre des valeurs mobilières donnant accès immédiatement et/ou à terme à des actions qui sont ou seront émises à titre d'augmentation de capital, sans qu'ait à s'exercer le droit préférentiel de souscription des actionnaires.

En effet, pour répondre rapidement à toute opportunité financière en fonction de la mobilité et de la diversité des marchés financiers en France et à l'étranger, le Directoire peut être conduit à procéder dans de brefs délais à des émissions susceptibles d'être placées auprès d'investisseurs intéressés par certains types de produits financiers. Cela implique que le Directoire puisse procéder à ces émissions sans que s'exerce le droit préférentiel de souscription des actionnaires.

Dans le cas où il serait fait usage de cette faculté, les actionnaires pourraient bénéficier d'un droit de souscription prioritaire, pendant un délai et selon des modalités que fixerait le Directoire en fonction des usages du marché. Par ailleurs, le Directoire d'une part et les Commissaires aux Comptes d'autre part établiraient des rapports complémentaires qui seraient tenus à la disposition des actionnaires dans les conditions fixées par la loi.

Le montant nominal maximal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées en vertu de cette délégation est limité à 100 millions d'euros, soit un nombre maximal d'actions nouvelles représentant environ 16,12 % du capital au 31 décembre 2004.

Le montant nominal des obligations et titres de créances donnant accès au capital et susceptibles d'être émis en application de cette délégation est limité à 1 milliard d'euros ou à la contre-valeur de ce montant en cas d'émission en autres devises.

■ Délégation à l'effet de procéder à l'émission d'actions, titres ou valeurs mobilières diverses dans la limite de 10 % du capital en rémunération d'apports en nature

■ **La dix-huitième résolution** soumise à l'approbation de l'Assemblée Générale, résulte de l'adaptation aux nouvelles dispositions légales du régime des apports en nature consentis à la Société, et permet au Directoire, dans la limite de 10 % du capital de la Société, d'émettre des actions ou autres valeurs mobilières en contrepartie de ces apports.

Cette procédure reste soumise aux règles concernant les apports en nature, notamment celles relatives à l'évaluation des apports par un commissaire aux apports conformément aux dispositions de l'article L. 225-147 du Code de Commerce.

Le Directoire ne pourra utiliser la délégation qu'avec l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance, conformément à l'article 15 des statuts.

■ Augmentation du montant des émissions en cas de demandes excédentaires

■ **La dix-neuvième résolution** autorise le Directoire, avec l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance, à augmenter dans la limite de 15 % du capital social le montant des émissions avec ou sans droit préférentiel de souscription des actionnaires autorisées par les seizième et dix-septième résolutions dans l'hypothèse où ces émissions feraient l'objet de demandes excédentaires de la part des investisseurs.

Cette délégation résulte des dispositions de l'ordonnance du 24 juin 2004 et entérine ainsi une pratique de marché.

Le Directoire ne pourra utiliser la délégation qu'avec l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance conformément à l'article 15 des statuts.

■ Délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices, primes ou autres dont la capitalisation serait admise

■ **La vingtième résolution** autorise le Directoire à augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices, primes ou autres, dont la capitalisation serait admise. Le Directoire pourra conjuguer cette opération avec une augmentation de capital en numéraire réalisée en vertu des seizième et dix-septième résolutions. Il pourra également procéder sous forme d'attribution d'actions gratuites ou d'augmentation de la valeur nominale des actions existantes.

■ Limitation du montant global des autorisations

■ **La vingt et unième résolution** fixe une limitation globale au montant nominal des augmentations de capital avec ou sans droit préférentiel de souscription des actionnaires pouvant être réalisées par le Directoire, immédiatement ou à terme en vertu des seizième, dix-septième, dix-huitième, dix-neuvième et vingtième résolutions pendant la période de validité des autorisations. Le montant nominal des augmentations du capital social est plafonné à 300 millions d'euros, montant auquel s'ajouterait, le cas échéant, le montant nominal des actions à émettre en supplément pour préserver les droits des titulaires de valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société. Ce montant demeure inchangé par rapport à celui autorisé par l'Assemblée Générale Mixte du 4 mai 2004.

■ Augmentation de capital réservée aux salariés

En application des dispositions de l'article 29-1-1° de la loi du 19 février 2001 lors de toute décision d'augmentation du capital telle que celle faisant l'objet des seizième, dix-septième, dix-neuvième et vingtième résolutions, l'Assemblée Générale Extraordinaire doit se prononcer sur un projet de résolution tendant à réaliser une augmentation de capital réservée aux salariés.

■ Dans **la vingt-deuxième résolution**, le Directoire propose à l'Assemblée de reconduire, dans les mêmes termes et limite de montant, l'autorisation qu'elle avait consentie lors de l'Assemblée Générale Mixte du 4 mai 2004, pour une durée de 26 mois, identique à celle des autorisations relatives aux opérations d'augmentation de capital prévues aux seizième, dix-septième, dix-neuvième et vingtième résolutions. Ainsi, les souscriptions pourront être effectuées par des salariés adhérents à un Plan d'Épargne Entreprise du Groupe, ou par voie d'actionnariat direct dans les pays où le recours à ces instruments ne s'avère pas possible. Le nombre total d'actions et/ou de valeurs mobilières donnant accès au capital susceptibles d'être émises en application de l'autorisation sollicitée de l'Assemblée et des autorisations antérieures y compris celle de l'Assemblée Générale Mixte du 4 mai 2004, à laquelle elle se substitue, est plafonné à 2 % du capital social au jour de la décision du Directoire.

En application de l'article L. 443-5 du Code du Travail, le prix de souscription ne peut être supérieur à la moyenne des cours cotés de l'action de la Société lors des vingt séances de Bourse précédant la date de décision du Directoire, ni inférieur à cette moyenne diminuée de la décote maximale prévue par la réglementation.

Comme le prévoit l'article 15 des statuts, le Conseil de Surveillance sera appelé à autoriser préalablement tout projet d'émission envisagé par le Directoire.

Sur autorisation du Conseil de Surveillance du 7 janvier 2004, le Directoire a fait usage de l'autorisation donnée par la quatorzième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 20 mai 2003 et a décidé du principe d'une augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe. Cette augmentation de capital a été réalisée le 9 juillet 2004, après fixation par le Directoire des conditions de prix et de délai de souscription. Elle s'est traduite par la création de 391 134 actions nouvelles représentant 0,19 % du capital au 31 décembre 2004. Cette augmentation de capital a fait l'objet d'une note d'opération déposée auprès de l'AMF ayant reçu un visa le 12 mai 2004 (disponible sur le site Internet www.accor.com).

■ Attribution gratuite d'actions au profit des salariés

■ **La vingt-troisième résolution** propose d'utiliser la possibilité offerte pour les sociétés par l'article 83 de la loi de finances pour 2005 de procéder à des attributions d'actions gratuites au profit des salariés, selon un dispositif voisin de celui de l'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions. Ces attributions pourraient être une alternative aux options de souscription ou d'achat d'actions et de permettre au Directoire, avec l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance, de procéder à l'attribution gratuite d'actions, existantes ou à émettre, en faveur des salariés ou des mandataires sociaux du Groupe ou certains d'entre eux. Ces attributions, en une ou plusieurs fois, entreraient dans la limite du plafond de 8 % du capital social au jour de la décision du Directoire, applicable actuellement à l'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions en vertu de l'autorisation de l'Assemblée Générale Mixte du 20 mai 2003.

Ainsi le calcul du plafond de 8 % s'effectuera en tenant compte des options de souscription ou d'achat d'actions ouvertes et non encore levées à la date de décision du Directoire auxquelles s'ajouterait le nombre d'actions attribuées gratuitement.

L'adoption de cette résolution n'entraînera donc aucune dilution supplémentaire, le plafond de 8 % demeurant inchangé.

■ Mise en harmonie des statuts

■ **La vingt-quatrième résolution** propose la mise à jour des articles 1 et 9 des statuts résultant de la codification de la loi sur les sociétés commerciales, ainsi que l'adaptation de certaines autres clauses statutaires aux dispositions de l'ordonnance du 24 juin 2004, portant notamment sur la simplification du régime des autorisations d'émission d'obligations simples (article 12 des statuts).

■ Réduction de la durée des mandats des membres du Conseil de Surveillance

■ **La vingt-cinquième résolution** propose la réduction de six à quatre ans de la durée du mandat des membres du Conseil de Surveillance et de modifier par conséquent la rédaction de l'article 16 des statuts.

→ PROJET DE RÉSOLUTIONS DE L'ASSEMBLÉE GÉNÉRALE MIXTE

RÉSOLUTIONS RELEVANT DE L'ORDRE DU JOUR ORDINAIRE

Le vote de ces résolutions a lieu aux conditions de quorum et de majorité prévues pour les Assemblée Ordinaires.

PREMIÈRE RÉSOLUTION

Approbation des rapports et des comptes sociaux de l'exercice 2004

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport de gestion du Directoire, des observations du Conseil de Surveillance et du rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes sociaux, approuve dans toutes ses parties le rapport du Directoire et les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2004 tels qu'ils sont présentés.

L'Assemblée approuve les opérations traduites par ces comptes et/ou mentionnées dans ces rapports ainsi que les actes de gestion accomplis par le Directoire au cours de cet exercice.

DEUXIÈME RÉSOLUTION

Approbation des comptes consolidés de l'exercice 2004

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport de gestion du Directoire, des observations du Conseil de Surveillance et du rapport des Commissaires aux Comptes sur les comptes consolidés, approuve les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2004 tels qu'ils sont présentés.

TROISIÈME RÉSOLUTION

Approbation des conventions réglementées

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport spécial des Commissaires aux Comptes sur les conventions visées à l'article L. 225-86 du Code de Commerce, approuve lesdites conventions ainsi que l'exécution des conventions antérieurement approuvées.

QUATRIÈME RÉSOLUTION

Affectation de la réserve spéciale des plus-values à long terme, affectation du résultat et distribution du dividende

L'Assemblée Générale, sur proposition du Directoire, prend acte qu'en application de la loi de finances rectificative pour 2004 (n° 2004-1485 du 30 décembre 2004), les réserves des plus-values à long terme doivent être virées à un compte de réserves ordinaires avant le 31 décembre 2005 et que la somme correspondant au

montant de la taxe de 2,5 % sur les réserves des plus-values à long terme instaurée par la loi précitée doit être prélevée au débit du compte « Réserves ordinaires » issu du virement de la « Réserve spéciale des plus-values à long terme ».

L'Assemblée Générale, sur proposition du Directoire, décide :

- de virer la totalité du compte « Réserve des plus-values à long terme » s'élevant à 68 855 816,00 euros au compte « Réserves ordinaires » ;
- et de prélever sur les « Réserves ordinaires » le montant de la taxe de 2,5 %, calculée sur les réserves spéciales des plus-values à long terme, soit 1 708 895,40 euros, auquel s'ajoute la somme de 330 982,10 euros correspondant à la taxe de 2,5 % calculée sur la quote-part de Réserve légale constituée de plus-values à long terme ; le montant total de la taxe s'élevant à 2 039 877,50 euros.

L'Assemblée Générale, sur proposition du Directoire, décide :

1. d'affecter

- | | |
|-------------------------------------|------------------|
| • le bénéfice de l'exercice 2004 de | 221 446 906,96 € |
|-------------------------------------|------------------|

auquel s'ajoute :

- | | |
|--|------------------|
| • le report à nouveau antérieur de | 520 025 161,72 € |
| • le dividende non versé de l'exercice précédent (actions d'autodétention) | 1 605 167,55 € |
| • la provision pour précompte excédentaire de | 3 971 240,80 € |

Soit la somme de 747 068 477,03 €

De la manière suivante :

- | | |
|--|------------------|
| • à la réserve légale | 396 413,38 € |
| • à la distribution d'un dividende global de | 268 723 661,70 € |
| • au compte report à nouveau soit | 477 948 401,95 € |

2. et en conséquence, après constatation de l'existence de sommes distribuables, de distribuer à chacune des 206 710 509 actions du capital ayant jouissance au 1^{er} janvier 2004, un dividende de 1,30 euro par action.

3. Conformément à la loi de finances pour 2004 (n° 2003-1311 du 30 décembre 2003), cette distribution ne sera pas assortie d'un avoir fiscal. Cette distribution est éligible pour sa totalité à l'abattement de 50 % mentionné à l'article 158.3.2° du Code Général des Impôts, pour ceux des actionnaires qui peuvent en bénéficier.

4. Ce dividende sera mis en paiement le 17 mai 2005.

Conformément à la loi, il est rappelé que les dividendes mis en paiement au titre des trois exercices précédents et l'avoir fiscal correspondant ont été les suivants :

(en €)	2001	2002	2003
Dividende net	1,050	1,050	1,050
Avoir fiscal ⁽¹⁾	0,525	0,525	0,525
Revenu global	1,575	1,575	1,575

(1) Sur la base d'un avoir fiscal au taux de 50 %.

CINQUIÈME RÉOLUTION

Renouvellement du mandat de M. Renaud d'Elissagaray en qualité de membre du Conseil de Surveillance

L'Assemblée Générale renouvelle le mandat de M. **Renaud d'Elissagaray** en qualité de membre du Conseil de Surveillance pour une durée, sous réserve de l'adoption de la vingt-cinquième résolution, de quatre ans venant à expiration lors de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2008.

SIXIÈME RÉOLUTION

Renouvellement du mandat de M. Franck Riboud en qualité de membre du Conseil de Surveillance

L'Assemblée Générale renouvelle le mandat de M. **Franck Riboud** en qualité de membre du Conseil de Surveillance pour une durée, sous réserve de l'adoption de la vingt-cinquième résolution, de quatre ans venant à expiration lors de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2008.

SEPTIÈME RÉOLUTION

Nomination de M. Paul Dubrule en qualité de membre du Conseil de Surveillance

L'Assemblée Générale nomme M. **Paul Dubrule** en qualité de membre du Conseil de Surveillance pour une durée, sous réserve de l'adoption de la vingt-cinquième résolution, de quatre ans venant à expiration lors de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2008.

HUITIÈME RÉOLUTION

Nomination de M. Thomas J. Barrack en qualité de membre du Conseil de Surveillance

L'Assemblée Générale nomme M. **Thomas J. Barrack** en qualité de membre du Conseil de Surveillance pour une durée, sous réserve de l'adoption de la vingt-cinquième résolution, de quatre ans venant à expiration lors de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2008, et ce, sous la condition suspensive de la réalisation effective des opérations visées par les treizième et quatorzième résolutions.

NEUVIÈME RÉOLUTION

Nomination de M. Sébastien Bazin en qualité de membre du Conseil de Surveillance

L'Assemblée Générale nomme M. **Sébastien Bazin** en qualité de membre du Conseil de Surveillance pour une durée, sous réserve de l'adoption de la vingt-cinquième résolution, de quatre ans venant à expiration lors de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2008, et ce, sous la condition suspensive de la réalisation effective des opérations visées par les treizième et quatorzième résolutions.

DIXIÈME RÉOLUTION

Nomination de M. Dominique Marcel en qualité de membre du Conseil de Surveillance

L'Assemblée Générale nomme M. **Dominique Marcel** en qualité de membre du Conseil de Surveillance pour une durée, sous réserve de l'adoption de la vingt-cinquième résolution, de quatre ans venant à expiration lors de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2008.

ONZIÈME RÉOLUTION

Fixation du montant annuel des jetons de présence des membres du Conseil de Surveillance

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire, décide de fixer le montant global annuel des jetons de présence, pour l'exercice courant du 1^{er} janvier 2005 au 31 décembre 2005, à la somme de 305 000 euros.

DOUZIÈME RÉOLUTION

Autorisation à donner au Directoire pour opérer sur les actions de la Société

L'Assemblée Générale, après avoir entendu la lecture du rapport du Directoire et pris connaissance des éléments figurant dans la note d'information visée par l'Autorité des marchés financiers, autorise le Directoire, conformément aux dispositions de l'article L. 225-209 du Code de Commerce et du règlement de la Commission européenne du 22 décembre 2003, à acheter ou céder les actions de la Société dans les conditions prévues ci-après.

L'Assemblée Générale décide que le Directoire pourra procéder ou faire procéder à des achats, cessions ou transferts, dans le respect des textes susvisés et des pratiques admises par l'Autorité des marchés financiers, en vue des affectations suivantes :

- animation du marché du titre de la Société dans le cadre d'un contrat de liquidité conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers, par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement intervenant au nom et pour compte de la Société en toute indépendance ;
- mise en œuvre de tout plan d'options d'achat d'actions de la Société, dans le cadre des dispositions des articles L. 225-177 et

suiuants du Code de Commerce, de tout Plan d'Épargne Groupe conformément aux articles L. 443-1 et suivants du Code de Commerce ou de toute attribution gratuite d'actions dans le cadre des dispositions des articles L. 225-197.1 et suivants du Code de Commerce ;

- remise ou échange d'actions, en particulier à l'occasion d'émission de titres ou valeurs mobilières donnant accès immédiatement ou à terme au capital ou dans le cadre d'opérations de croissance externe ; ou
- annulation des actions acquises, ainsi que le cas échéant de celles acquises dans le cadre d'autorisations de rachat d'actions antérieures, sous réserve d'une autorisation donnée par l'Assemblée statuant dans sa forme extraordinaire ;
- remise d'actions à l'occasion de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant accès par tout moyen, immédiatement ou à terme, à des actions, dans les conditions prévues par l'Autorité des marchés financiers et aux époques que le Directoire ou la personne agissant sur délégation du Directoire appréciera.

Le prix maximal d'achat est fixé à 50 euros et le prix minimal de vente à 30 euros ; étant précisé que ce prix minimal ne sera pas applicable aux actions utilisées pour satisfaire des levées d'options (ou l'attribution gratuite d'actions aux salariés), le prix de vente ou la contre-valeur pécuniaire étant alors déterminée conformément aux dispositions spécifiques applicables. Le prix maximal d'achat et le prix minimal de vente seront, le cas échéant, ajustés en cas d'opération sur le capital, notamment en cas d'incorporation de réserves et attribution gratuite d'actions, division ou regroupement des actions.

En application de l'article 179-1 du décret du 23 mars 1967 sur les sociétés commerciales, l'Assemblée fixe à 19 millions le nombre maximal d'actions susceptibles d'être acquises en vertu

de la présente autorisation correspondant à un montant maximal de 950 millions d'euros, sur la base du prix maximal d'achat unitaire de 50 euros autorisé ci-dessus.

L'Assemblée Générale décide que (i) l'achat, la cession ou le transfert des actions pourront être effectués et payés par tous moyens, en une ou plusieurs fois, sur le marché ou de gré à gré, y compris par utilisation de mécanismes optionnels, d'instruments dérivés – notamment l'achat d'options d'achat – ou de valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, dans les conditions prévues par les autorités de marché et que (ii) la part maximale du capital pouvant être transférée sous forme de blocs de titres pourra atteindre la totalité du programme de rachat d'actions.

L'Assemblée décide que la Société pourra utiliser la présente résolution et poursuivre l'exécution de son programme de rachat même en cas d'offres publiques portant sur les actions, titres ou valeurs mobilières émis par la Société ou initiées par la Société.

L'Assemblée Générale donne tous pouvoirs au Directoire avec faculté de subdélégation dans les conditions prévues par la loi et par les statuts de la Société, pour décider la mise en œuvre de la présente autorisation, passer tous ordres de Bourse, conduire tous accords, effectuer toutes formalités et déclarations (en particulier, conformément à la réglementation en vigueur, auprès de l'Autorité des marchés financiers) et d'une manière générale faire le nécessaire pour l'application de la présente résolution.

La présente autorisation est donnée pour une durée maximale de dix-huit mois. Elle annule et remplace celle précédemment accordée au Directoire par la septième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 4 mai 2004.

RÉSOLUTIONS RELEVANT DE L'ORDRE DU JOUR EXTRAORDINAIRE

TREIZIÈME RÉSOLUTION

Émission d'obligations convertibles avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit d'un bénéficiaire dénommé

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes :

- décide l'émission en une seule fois de 116 279 obligations (les « **Obligations Convertibles** »), d'un montant nominal de 4 300 euros (soit un montant total en principal de 499 999 700 euros), chacune convertible en cent actions nouvelles de la Société (ou l'« **Émetteur** ») (sous réserve des ajustements décrits ci-dessous) d'un montant nominal de 3 euros (individuellement, une « **action** » et collectivement, les « **actions** »), et ce sous condition suspensive de l'adoption de la quatorzième résolution. Les Obligations Convertibles seront à souscrire et à libérer entièrement en numéraire à la souscription, au plus tard le 31 mai 2005 ;

- décide, conformément aux dispositions de l'article L. 225-138 du Code de Commerce, de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux Obligations Convertibles au profit de ColLife S.à.r.l., société luxembourgeoise dont le siège social est au 1, rue du Saint-Esprit, L-1475 Luxembourg, ou toute autre société luxembourgeoise Affiliée de ColLife S.à.r.l. qu'elle se serait substituée, qui aura seule le droit de souscrire les Obligations Convertibles ;
- autorise l'augmentation de capital et l'émission des actions à provenir de la conversion des Obligations Convertibles, soit 34 883 700 euros correspondant à l'émission d'un maximum de 11 627 900 actions nouvelles, compte non tenu des ajustements destinés à assurer le maintien des droits des obligataires décrits ci-dessous ;
- constate que cette augmentation ne s'imputera pas sur le plafond prévu aux dix-septième et vingt-deuxième résolutions ;
- constate que la décision d'émission des Obligations Convertibles

emporte de plein droit renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions à émettre, auxquelles les Obligations Convertibles donneront droit, au profit des titulaires de ces Obligations Convertibles ;

- décide que les modalités des Obligations Convertibles sont les suivantes :

Les termes suivants auront la signification ci-après :

« **Affilié** » désigne, à propos d'une Personne, toute autre Personne qui, directement ou indirectement par le biais d'un ou plusieurs intermédiaires, Contrôle, est contrôlée par, ou se trouve sous Contrôle commun avec cette première Personne.

« **Changement d'Influence** » désigne toute Personne ou tout groupe de Personnes (collectivement dénommés l'« **actionnaire Significatif** ») acquérant, seul ou de concert, des titres donnant droit, immédiatement ou à terme, à plus de 9,9 % des droits de vote de l'Émetteur, sous réserve que cet actionnaire Significatif n'agisse pas de concert avec l'Investisseur ou ses Affiliés.

« **Comité des Engagements** » désigne le Comité des Engagements du Conseil de Surveillance créé à la Date d'Émission.

« **Concert** » a la définition donnée au terme « concert » à l'article L. 233-10 du Code de Commerce. Les expressions « **Agir de Concert** » ou « **Agissant de Concert** » auront chacune une signification corrélative.

« **Conseil de Surveillance** » désigne le Conseil de Surveillance de l'Émetteur.

« **Contrôle** » a la définition donnée au terme « contrôle » à l'article L. 233-3(I) du Code de Commerce.

« **Date d'Émission** » désigne la Date d'Émission des Obligations Convertibles.

« **Date d'Échéance** » désigne la date du cinquième anniversaire de la Date d'Émission.

« **Directoire** » désigne le Directoire de l'Émetteur.

« **Instruments** » désigne les Obligations Convertibles et les Obligations Remboursables, collectivement.

« **Investissement Restant** » désigne, à tout moment donné, le montant total de la valeur nominale (i) des Instruments que l'Investisseur détient et (ii) des Instruments convertis ou remboursés en actions, avant cette conversion ou ce remboursement, si l'Investisseur ou l'un quelconque de ses Affiliés détient encore les actions résultant de cette conversion ou de ce remboursement.

« **Investisseur** » désigne le détenteur des Instruments à la Date d'Émission.

« **Jour Ouvrable** » désigne un jour où euronext Paris est ouvert pour la réalisation de transactions.

« **Jour Ouvrable de Paiement** » désigne un jour qui est un Jour TARGET et un jour (autre qu'un samedi ou un dimanche) où les banques sont généralement ouvertes pour la réalisation de transactions à Paris et Luxembourg.

« **Jour TARGET** » désigne un jour où un paiement en euros peut être effectué sur le Système Trans European Automated Real Time Gross Settlement Express Transfer System.

« **Obligations Remboursables** » désigne les obligations remboursables en actions nouvelles d'un montant total de 499 999 500 euros émises par l'Émetteur à la Date d'Émission.

« **Personne** » désigne toute personne physique, toute personne morale, toute société de capitaux, toute société de personnes, tout joint-venture, toute association, toute société par actions, tout trust, toute entité non dotée de la personnalité morale ou toute autre entité ou organisation, y compris tout gouvernement ou toute subdivision administrative ou toute agence ou émanation de ceux-ci.

« **Représentant au Comité** » désigne le membre et Président du Comité des Engagements nommé par le Conseil de Surveillance de l'Émetteur sur proposition de l'Investisseur.

« **Représentant de l'Investisseur** » désigne tout membre du Conseil de Surveillance dont la nomination a été proposée par l'Investisseur.

« **Soutien** » désigne la décision du Conseil de Surveillance (i) de nommer un nouveau représentant de l'actionnaire Significatif au Conseil de Surveillance par voie de cooptation ou (ii) de proposer ou recommander, avec le Directoire, à la prochaine Assemblée Générale d'actionnaires, une résolution visant à nommer un représentant de l'actionnaire Significatif au Conseil de Surveillance.

« **Transaction Similaire** » désigne toute émission par l'Émetteur, directement ou indirectement, d'obligations (à l'exclusion de l'émission d'obligations à laquelle n'est associée aucun droit de gouvernance d'entreprise), de titres de capital ou de titres donnant accès au capital réservée à une Personne ou un groupe de Personnes identifiées (à l'exclusion, en tant que de besoin, des émissions de titres réservées à des salariés ou dirigeants de l'Émetteur ou de ses Affiliés) en contrepartie d'un paiement en numéraire.

1. Forme, Dénomination et Propriété

Chaque Obligation Convertible est émise et sera détenue à tout moment au nominatif. La propriété des Obligations Convertibles sera transférée par voie d'inscription en compte dans un registre (le « **Registre** ») qui sera tenu par l'Émetteur ou, pour le compte de l'Émetteur, par la Société Générale (l'« **Agent** »).

Les Obligations Convertibles ne sont pas admises aux négociations ni cotées sur un marché réglementé.

Les Obligations Convertibles sont des valeurs mobilières donnant accès au capital, régies par les articles L. 228-91 et suivants du Code de Commerce.

Le terme « **Obligataire** » désigne, à propos d'une Obligation Convertible, la personne au nom de laquelle elle est inscrite dans le Registre.

2. Rang de Créance

Les Obligations Convertibles et leurs intérêts constituent des engagements chirographaires directs, généraux, inconditionnels et non assortis de sûretés de l'Émetteur, venant au même rang entre eux et au même rang que toutes les autres dettes et garanties

chirographaires, présentes ou futures non subordonnées et non assorties de sûretés de l'Émetteur et en priorité par rapport à toutes obligations subordonnées présentes et futures de l'Émetteur, et par rapport aux prêts participatifs consentis à l'Émetteur et aux titres participatifs et titres super-subordonnés de l'Émetteur.

3. Maintien de l'Emprunt à son Rang

Aussi longtemps que des Obligations Convertibles demeureront en circulation, l'Émetteur s'engage à ne pas conférer ou laisser subsister d'hypothèque sur les biens et droits immobiliers qu'elle peut ou pourra posséder, ni à constituer de nantissement, gage, privilège ou autre sûreté réelle sur ses actifs ou revenus, présents ou futurs, au bénéfice de détenteurs de tout autre titre de nature obligataire (y compris les obligations donnant accès à des actions ou autres titres par conversion, remboursement, échange ou autrement), présents ou futurs, pour garantir (i) le paiement de toute somme due au titre de tout autre titre de nature obligataire ou (ii) tout paiement au titre de toute garantie, engagement de prise en charge ou autre engagement similaire relatif à tout autre titre de nature obligataire, sans consentir au préalable ou concomitamment les mêmes garanties et le même rang aux présentes Obligations Convertibles. Cet engagement se rapporte exclusivement aux sûretés consenties au bénéfice des détenteurs d'autres titres de nature obligataire (y compris les obligations donnant accès à des actions ou autres titres par conversion, remboursement, échange ou autrement), et n'affecte en rien la liberté de l'Émetteur de disposer de la propriété de ses biens ou de conférer toute sûreté sur lesdits biens en toutes autres circonstances.

4. Intérêts

a. Taux d'intérêts : Chaque Obligation Convertible portera intérêt au taux de 3,25 % de sa valeur nominale par an (le « **Taux d'Intérêt** ») à compter de la Date d'Émission payable trimestriellement à terme échu, à l'expiration de chaque trimestre à compter de la Date d'Émission (chacune de ces dates étant dénommée : une « **Date de Paiement d'Intérêts** »), sous réserve de ce qui est stipulé au paragraphe 6 (paiements).

b. Cessation de la production d'intérêts : Chaque Obligation Convertible cessera de porter intérêt à compter de son remboursement à l'échéance ou de toute date antérieure à laquelle les Obligations Convertibles seront remboursées en numéraire ou converties en actions, auquel cas les intérêts courus devront être payés à (i) la date à laquelle les Obligations Convertibles seront remboursées en numéraire ou (ii) la Date de Conversion.

c. Montant des Intérêts : Le montant des intérêts exigibles à chaque Date de Paiement d'Intérêts s'élèvera à 34,5196 euros au titre de chaque Obligation Convertible. Si des intérêts doivent être payés au titre d'une Obligation Convertible à toute autre date avant la Date d'Échéance, ils seront calculés en appliquant le Taux d'Intérêt au montant en principal de cette Obligation Convertible, en multipliant le produit par le nombre de jours qui se seront écoulés depuis la Date de Paiement des Intérêts précédente (ou, selon le cas, la Date d'Émission) au prorata sur la base d'une année de 365 jours (ou d'une année de 366 jours s'il s'agit d'une année bissextile) et en arrondissant le chiffre en résultant au centime le plus proche (un demi-centime étant arrondi à la hausse).

d. Intérêts en cas de retard de paiement, d'émission et/ou de transfert : Si l'Émetteur ne paie pas tout montant dû par lui lorsqu'il devient exigible ou, en cas de conversion des Obligations Convertibles, ne procède pas à l'émission et/ou au transfert des actions conformément aux présentes, les intérêts continueront de courir, dans toute la mesure autorisée par la loi, sur (i) le montant non payé en cas de défaut de paiement d'un montant quelconque ou (ii) la valeur nominale des Obligations Convertibles en cas de défaut d'émission et/ou de transfert des actions, jusqu'à la date effective de paiement ou de transfert, selon le cas, (tant avant qu'après le prononcé d'un jugement), à un taux égal au Taux d'Intérêt majoré de 200 points de base. Les intérêts qui courent en vertu du présent paragraphe 4(d) (**Intérêts en cas de retard de paiement, d'émission et/ou de transfert**) seront immédiatement exigibles et payables sur simple demande.

Les intérêts de retard (s'ils sont impayés) courant sur un montant non payé ne produiront eux-mêmes des intérêts qu'à condition qu'ils soient dus au moins pour une année entière, conformément à l'article 1154 du Code civil, mais demeureront immédiatement exigibles.

5. Remboursement des Obligations Convertibles

a. Remboursement des Obligations Convertibles à l'échéance : À moins qu'elle n'ait été préalablement remboursée ou convertie, chaque Obligation Convertible sera remboursée en numéraire pour son montant en principal à la Date d'Échéance, sous réserve de ce qui est stipulé au paragraphe 6 (paiements).

b. Remboursement anticipé en numéraire au gré des Obligataires : Chaque Obligataire pourra, à son seul gré, requérir de l'Émetteur le remboursement en numéraire de tout ou partie de ses Obligations Convertibles à la date du troisième anniversaire de la Date d'Émission (la « Date de Remboursement Anticipé »), à leur valeur nominale augmentée des intérêts courus mais non encore payés à la Date de Remboursement Anticipé. Toute demande de cette nature devra être faite par une notification écrite envoyée à l'Émetteur avec un préavis de trois mois (notification qui sera irrévocable, à moins que l'Obligataire et l'Émetteur n'en conviennent autrement). Une fois cette demande faite, l'Obligataire ne sera plus en droit d'exercer les Droits de Conversion au titre des Obligations Convertibles dont il aura demandé le remboursement.

6. Paiements

a. Principal et Intérêts : Les paiements du principal et des intérêts sur les Obligations Convertibles seront effectués par virement à un compte tenu en euros par une banque de la zone euro désignée par l'Obligataire (dont le nom figure dans le Registre à 10 heures du matin (heure de Paris) le troisième jour précédant la date d'exigibilité de ce paiement).

b. Paiements les Jours Ouvrables : Si la date d'exigibilité du paiement de toute somme due au titre d'une Obligation Convertible n'est pas un Jour Ouvrable de Paiement, l'Obligataire ne pourra pas prétendre au paiement de ce montant avant le prochain Jour Ouvrable de Paiement, et ne pourra prétendre à aucun intérêt ni autre paiement supplémentaire au titre de ce différé.

7. Cas de Défaut

Le représentant de la Masse (tel que défini au paragraphe 12 (représentation des obligataires)) pourra, à sa seule discrétion, exiger que toutes les Obligations Convertibles deviennent immédiatement exigibles au nominal, majoré des intérêts courus et non échus, s'il se produit l'un quelconque des événements suivants (chacun étant ci-après dénommé : un « **Cas de Défaut** ») :

a. Défaut de paiement : en cas de défaut de paiement par l'Émetteur, à sa date d'exigibilité, de toute somme due au titre de toute Obligation Convertible s'il n'est pas remédié à ce défaut par l'Émetteur dans un délai de 2 Jours Ouvrables à compter de cette date d'exigibilité ;

b. Violation d'autres obligations : en cas d'inexécution par l'Émetteur de ses obligations prévues aux paragraphes 2 (Rang de Créance), 3 (Maintien de l'Emprunt à son Rang) ou 9 (Conversion en actions) ou de l'une quelconque de ses autres obligations au titre des Obligations Convertibles, s'il n'est pas remédié à cette inexécution dans les 15 jours de sa survenance ;

c. Insolvabilité, liquidation, etc. : au cas où l'Émetteur proposerait un moratoire général relatif à sa dette ; solliciterait la nomination d'un conciliateur ou d'un mandataire ad hoc, conclurait un accord amiable avec ses principaux créanciers conformément aux articles L. 611-3 à L. 611-6 et suivants du Code de Commerce (tels que modifiés le cas échéant), ferait l'objet d'une liquidation judiciaire ou d'une cession totale de son entreprise ou de toute autre mesure ou procédure équivalente, passerait tout accord ou tout autre arrangement au bénéfice de ses créanciers ou ses principaux créanciers en vue de restructurer ou de rééchelonner son endettement ; serait soumis à la nomination d'un administrateur judiciaire, administrateur provisoire ou mandataire ad hoc ; ou serait liquidé ou dissout, à l'exception d'une liquidation ou dissolution préalablement autorisée par la Masse et résultant d'une restructuration, réorganisation, absorption ou fusion de l'Émetteur ;

d. Exigibilité anticipée d'une autre dette : (i) dans le cas où toute(s) autre(s) dette(s) présente(s) ou future(s) de l'Émetteur correspondant, soit individuellement soit collectivement, à un montant égal ou supérieur à 100 000 000 euros (autres que les Obligations Convertibles ou les Obligations Remboursables), deviendrait exigible (quelles que soient les circonstances de cette exigibilité anticipée) avant ou à son échéance prévue, en raison d'un manquement (quel que soit ce manquement) au titre de cette ou ces dette(s), (ii) dans le cas où l'Émetteur manquerait à toute obligation de paiement ou de remboursement (quel que soit ce manquement) à leur échéance (ou pendant toute période de grâce applicable) en sa qualité de caution, de garant ou de débiteur d'une obligation d'indemnisation dans le cadre de toute dette d'un montant égal ou supérieur à 100 000 000 euros, à moins que l'Émetteur ne conteste de bonne foi l'exigibilité de ce paiement devant une instance juridictionnelle ou par toute autre procédure sous réserve que la requête invoquant l'existence d'un tel manquement soit retirée, rejetée ou suspendue dans les 90 jours calendaires à compter de la date d'exigibilité invoquée du paiement contesté ou (iii) en cas de défaut de l'Émetteur (quel que soit ce défaut) au titre des Obligations Remboursables ;

e. Exécution d'une Sûreté : dans le cas où une portion des actifs et/ou revenus de l'Émetteur représentant, au total, 75 000 000 euros ou plus viendrait à faire l'objet, à tout moment, d'une saisie, d'une mesure judiciaire ou d'une procédure de réalisation de sûretés réelles, et dans l'hypothèse de cette saisie, cette mesure judiciaire ou procédure de réalisation resterait en vigueur ou encore si les démarches diligentées pour la réalisation de telles sûretés réelles ne sont pas refusées ou suspendues dans un délai de 30 jours ; ou

f. Actions radiées de la cote officielle : dans le cas où les actions ne seraient plus admises aux négociations ni à la cotation sur le Marché Eurolist d'Euronext Paris.

8. Désaccords Significatifs

Les événements énumérés ci-dessous constituent des désaccords significatifs pour les besoins des présentes (chacun d'eux constituant un « **Désaccord Significatif** ») :

a. Changement d'Influence : si un Changement d'Influence est intervenu (i) avec le Soutien du Conseil de Surveillance et (y) si le ou les Représentants de l'Investisseur ont voté contre ce Soutien au cours de la séance du Conseil de Surveillance concernée ou (ii) si l'Émetteur a accordé à l'actionnaire Significatif un droit spécifique quelconque qui n'est pas conféré par la loi, à moins qu'il ne l'ait fait avec l'accord préalable écrit de l'Investisseur ;

b. Révocation d'un membre du Conseil de Surveillance : si tout Représentant de l'Investisseur (i) est révoqué et n'est pas remplacé dans les 45 jours suivant sa révocation par une autre personne proposée par l'Investisseur ou (ii) n'est pas renouvelé dans ses fonctions à l'issue de son mandat ou remplacé par une autre personne proposée par l'Investisseur ;

c. Comité des Engagements : si (i) le Comité des Engagements ne comprend plus un Représentant au Comité, en qualité de membre et Président, ou si (ii) l'une quelconque des règles de fonctionnement ou l'une quelconque des attributions du Comité des Engagements en vigueur à la Date d'Émission est modifiée sans l'accord préalable écrit du représentant de la Masse ;

d. Décision du Conseil de Surveillance contre le vote du ou des Représentants de l'Investisseur : si, sur l'une quelconque des questions relevant des attributions du Comité des Engagements, (i) le Comité des Engagements n'est pas consulté par le Conseil de Surveillance sur un projet ou (y) le Représentant au Comité vote contre un projet lors d'une séance du Comité des Engagements et (ii) le Conseil de Surveillance approuve formellement ce projet, alors qu'un Représentant de l'Investisseur a voté contre ce projet lors de la réunion du Conseil de Surveillance concernée ;

S'il survient un Désaccord Significatif, et à la suite d'une notification du représentant de la Masse, qui pourra être effectuée dans les 45 jours suivant la date à laquelle le représentant de la Masse aura eu connaissance de la survenance de ce Désaccord Significatif, l'Émetteur devra, à moins qu'il n'ait été remédié à ce Désaccord Significatif dans les 45 jours suivant la réception de la notification du représentant de la Masse, faire ses meilleurs efforts pour rembourser les Obligations Convertibles dans les six mois suivant la survenance du Désaccord Significatif, en numéraire, à

leur valeur nominale majorée des intérêts courus mais non échus à la date de remboursement. Si les Obligations Convertibles n'ont pas été remboursées à la fin de la période de six mois visée à la phrase précédente, elles seront remboursables (i) à leur Date d'Échéance conformément aux paragraphes 5(a) (**Remboursement des Obligations Convertibles à l'échéance**) ou (ii) lors d'un remboursement anticipé en numéraire au gré des Obligataires, conformément au paragraphe 5(b) (**Remboursement anticipé en numéraire au gré des Obligataires**), à un montant égal à 102 % de leur valeur nominale.

Il est expressément prévu que le présent paragraphe 8 deviendra caduc, et que les Obligataires, l'Investisseur et leurs Affiliés n'auront aucun droit au titre de celui-ci, si (i) l'Investissement Restant devient inférieur à 400 000 000 euros ou si (ii) tous les Obligataires ont renoncé au bénéfice des présentes dispositions à la Date d'Émission ou avant cette date.

9. Conversion en actions

a. Période de Conversion et Ratio de Conversion :

(i) Chaque Obligation Convertible sera convertible en actions nouvellement émises et intégralement libérées, à tout moment, à compter du 1^{er} janvier 2007 et jusqu'à la Date d'Échéance (la « **Période de Conversion** »), en totalité ou en partie, au gré des Obligataires (le « **Droit de Conversion** ») étant cependant entendu que (i) chaque Obligataire aura la faculté d'exercer ses Droits de Conversion avant le 1^{er} janvier 2007 en cas de survenance d'un Cas de Convertibilité Anticipée tel que défini au paragraphe 9(d) (**Cas de Convertibilité Anticipée**) et (ii) chaque Obligataire pourra exercer ses Droits de Conversion avant le 1^{er} janvier 2007 sur un nombre d'Obligations Convertibles représentant 10 % des Obligations Convertibles qu'il détient à la Date d'Émission.

(ii) Chaque Obligataire aura la faculté d'exercer son Droit de Conversion lors de n'importe quel Jour Ouvrable (une « **Date d'Exercice** ») pendant la Période de Conversion jusqu'au cinquième Jour Ouvrable précédant la Date d'Échéance, ou jusqu'au cinquième Jour Ouvrable précédant la date fixée pour le remboursement des Obligations Convertibles à un ratio de conversion de 100 actions par Obligation Convertible (le « **Ratio de Conversion** »), sous réserve des ajustements prévus au paragraphe 10(a)(ii) (**Cas d'Ajustement du Ratio de Conversion**).

(iii) Si un Obligataire n'a pas exercé son Droit de Conversion avant le cinquième Jour Ouvrable précédant la Date d'Échéance ou la date fixée pour le remboursement, il recevra le prix de remboursement en numéraire, conformément au paragraphe 5(a) (**Remboursement des Obligations Convertibles à l'échéance**).

b. Exercice du Droit de Conversion :

(i) Pour exercer leurs Droits de Conversion, les Obligataires devront faire leur demande à l'Émetteur et/ou à l'Agent.

(ii) Les Obligataires se verront remettre leurs actions le cinquième Jour Ouvrable suivant la date de leur demande (la « **Date de Conversion** »).

c. Suspension du Droit de Conversion :

(i) En cas d'augmentation du capital social, d'émission de titres conférant le droit de recevoir des actions, de fusion, de scission ou de toutes autres transactions conférant des droits préférentiels de souscription ou instituant une période de souscription préférentielle au profit d'actionnaires existants de l'Émetteur, l'Émetteur sera habilité à suspendre les Droits de Conversion pour une période n'excédant pas trois mois. Ce droit ne portera pas préjudice aux Droits de Conversion des Obligataires ni à la Période de Conversion stipulés au paragraphe 9(a)(i) (**Période de Conversion et Ratio de Conversion**) ;

(ii) La décision de l'Émetteur de suspendre l'exercice de tout Droit de Conversion sera notifiée aux Obligataires, conformément au paragraphe 13 (**avis aux obligataires**), 7 jours au moins avant la date à laquelle cette suspension entrera en vigueur, et indiquera à la fois la date à laquelle la suspension entrera en vigueur et celle à laquelle la suspension prendra fin.

d. Cas de Convertibilité Anticipée :

Conformément au paragraphe 9 (a)(i), chaque Obligataire aura la faculté, à son entière discrétion, d'exercer son Droit de Conversion en cas de survenance et après la survenance de l'un quelconque des événements suivants (Les « **Cas de Convertibilité Anticipée** ») :

(i) **Tout Cas de Défaut** ;

(ii) **Transaction Similaire** : l'annonce publique par l'Émetteur ou la réalisation d'une Transaction Similaire ;

(iii) **Offre Publique** : le dépôt par un tiers auprès de l'Autorité des marchés financiers d'une offre publique portant sur les actions ;

(iv) **Tout Désaccord Significatif** ;

(v) **Changement d'Influence** : la survenance d'un Changement d'Influence, à moins (x) qu'il n'intervienne avec le Soutien du Conseil de Surveillance et (y) que le ou les Représentants de l'Investisseur n'aient voté en faveur de ce Soutien au cours de la séance du Conseil de Surveillance concernée ; ou

(vi) **Empêchement de nature juridique** : si l'Émetteur est empêché par la loi française, lors du prochain paiement de principal ou d'intérêts au titre des Obligations Convertibles, d'effectuer le paiement aux Obligataires de l'intégralité des montants exigibles au moment considéré.

10. Maintien des Droits des Obligataires

a. Ajustement du Ratio de Conversion :

(i) Obligations de l'Émetteur

Conformément à la loi française, l'Émetteur s'engage, aussi longtemps qu'une Obligation Convertible demeurera en circulation, à ne pas amortir son capital social, ni modifier la manière dont il répartit ses bénéfices, sans avoir pris toutes les mesures nécessaires afin de préserver les droits des Obligataires qui exerceraient leur Droit de Conversion.

(ii) Cas d'Ajustement du Ratio de Conversion

S'il survient l'un des événements suivants à tout moment après la Date d'Émission :

- 1) émission de titres comportant un droit préférentiel de souscription coté ;
- 2) incorporation au capital de réserves, bénéfiques ou primes, réalisée par augmentation de la valeur nominale des actions ;
- 3) distribution de dividendes en actions ou autres dividendes en nature sur ses actions ;
- 4) division ou regroupement d'actions en circulation en un nombre inférieur d'actions ;
- 5) opérations de fusion, de scission ou d'apport partiel d'actif soumis au régime des scissions ;
- 6) rachat de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse ;
- 7) modification de la répartition des bénéfices ;
- 8) amortissement du capital ;
- 9) distribution de Dividendes Exceptionnels (tels que définis ci-dessous) ;
- 10) distribution du dividende 2004 ;
- 11) conversion entre le 1^{er} janvier et la date de paiement du dividende annuel ; et
- 12) en cas de modification des articles L. 228-98 et L. 228-99 du Code de Commerce, d'autres événements qui donneraient lieu à une protection anti-dilution des porteurs d'obligations convertibles en actions, telle qu'elle est requise en vertu de ces dispositions.

Le Ratio de Conversion sera ajusté conformément aux dispositions ci-dessous. Il est expressément prévu, autant que de besoin, qu'un seul et même événement ne pourra donner lieu qu'à un seul ajustement du Ratio de Conversion.

En cas d'ajustements réalisés conformément au présent paragraphe 10(a)(ii) (**Cas d'Ajustement du Ratio de Conversion**), le Ratio de Conversion sera arrondi au centième le plus proche (0,005 étant arrondi au centième supérieur). Les éventuels ajustements ultérieurs seront effectués à partir du Ratio de Conversion qui précède ainsi calculé et arrondi.

La conversion d'Obligations Convertibles en actions ne pourra donner lieu qu'à la livraison d'un nombre entier d'actions, le règlement des rompus étant effectué conformément au paragraphe 10(c) (**Règlement des Rompus**).

a) En cas d'opérations financières comportant un droit préférentiel de souscription coté, le nouveau Ratio de Conversion sera égal au produit du Ratio de Conversion en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport suivant :

$$\frac{\text{Valeur de l'action ex-droit de souscription} + \text{valeur du droit de souscription}}{\text{Valeur de l'action ex-droit de souscription}}$$

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action ex-droit et du droit de souscription seront déterminées d'après la moyenne des premiers cours cotés sur le marché d'Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation par Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou assimilé sur lequel les actions et les droits de souscription sont tous les deux cotés) durant chaque Jour Ouvrable inclus dans la période de souscription au cours duquel les actions ex-droit et les droits de souscription sont cotés simultanément.

b) En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes ou d'attribution gratuite d'actions, ainsi qu'en cas de division ou de regroupement des actions, le nouveau Ratio de Conversion sera égal au produit du Ratio de Conversion en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport suivant :

$$\frac{\text{Nombre d'actions après opération}}{\text{Nombre d'actions avant opération}}$$

c) En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes, réalisée par élévation de la valeur nominale des actions, le Ratio de Conversion ne sera pas ajusté mais la valeur nominale des actions que pourront obtenir les Obligataires sera élevée à due concurrence.

d) En cas de distribution de réserves ou de primes en espèces ou en titres de portefeuille, le nouveau Ratio de Conversion sera égal au produit du Ratio de Conversion en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport suivant :

$$\frac{\text{Valeur de l'action avant la distribution} + \text{Somme distribuée par action} \text{ ou valeur des titres remis par action}}{\text{Valeur de l'action avant la distribution}}$$

Pour le calcul de ce rapport :

- la valeur de l'action avant la distribution sera déterminée d'après la moyenne pondérée des cours cotés sur Euronext Paris pendant trois Jours Ouvrables consécutifs qui précèdent la date de la distribution ;
- la valeur des titres distribués par action sera calculée comme ci-dessus s'il s'agit de titres déjà cotés. Si les titres ne sont pas cotés avant la date de distribution, elle sera déterminée (i) d'après la moyenne des cours cotés pendant trois Jours Ouvrables consécutifs au cours desquels le titre est coté suivant la date de la distribution si les titres venaient à être cotés dans les vingt Jours Ouvrables qui suivent la distribution des titres, et (ii) dans les autres cas par un expert indépendant de réputation internationale choisi par l'Émetteur.

e) En cas d'absorption de l'Émetteur par une autre société ou de fusion avec une ou plusieurs autres sociétés dans une société nouvelle ou en cas de scission, les Obligations Convertibles seront convertibles en actions de la société absorbante ou nouvelle ou des sociétés bénéficiaires de la scission.

Le nouveau Ratio de Conversion sera déterminé en multipliant le Ratio de Conversion en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport d'échange des actions de l'Émetteur contre les actions de la société absorbante ou nouvelle ou des sociétés bénéficiaires de la scission.

Ces sociétés seront substituées à l'Émetteur pour l'application des stipulations ci-dessus, destinées à préserver, le cas échéant, les droits des Obligataires en cas d'opérations financières ou sur titres, et, d'une façon générale, pour assurer le respect des droits des Obligataires dans les conditions légales, réglementaires et contractuelles.

f) En cas de rachat par l'Émetteur de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse, le nouveau Ratio de Conversion sera égal au produit du Ratio de Conversion en vigueur avant le rachat par le rapport suivant :

$$\frac{\text{Valeur de l'action} + \text{Pc \%}}{\text{x (Prix de rachat - Valeur de l'action)}} \times \text{Valeur de l'action}$$

Pour le calcul de ce rapport :

« **Valeur de l'action** » signifie la valeur moyenne pondérée pendant trois Jours Ouvrables consécutifs qui précèdent immédiatement le rachat (ou la faculté de rachat) ;

« **Pc %** » signifie le pourcentage du capital racheté ;

« **Prix de rachat** » signifie le prix de rachat effectif des actions (par définition supérieur au cours de Bourse).

g) En cas de modification par l'Émetteur de la répartition de ses bénéfices, le nouveau Ratio de Conversion sera égal au produit du Ratio de Conversion en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport suivant :

$$\frac{\text{Valeur de l'action avant la modification} + \text{Réduction par action du droit aux bénéfices}}{\text{Valeur de l'action avant la modification}}$$

Pour le calcul de ce rapport, la valeur de l'action avant la modification sera déterminée d'après la moyenne pondérée des cours cotés sur Euronext Paris pendant trois Jours Ouvrables consécutifs qui précèdent la date de la modification.

h) En cas d'amortissement du capital, le nouveau Ratio de Conversion sera égal au produit du Ratio de Conversion en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport suivant :

$$\frac{\text{Valeur de l'action avant l'amortissement} + \text{Montant de l'amortissement par action}}{\text{Valeur de l'action avant l'amortissement}}$$

Pour le calcul de ce rapport, la valeur de l'action avant l'amortissement sera déterminée d'après la moyenne pondérée des cours cotés sur Euronext Paris pendant trois Jours Ouvrables consécutifs qui précèdent la date de l'amortissement.

(i) En cas de paiement par l'Émetteur d'un Dividende Exceptionnel (tel que défini ci-dessous), le nouveau Ratio de Conversion sera ajusté comme indiqué ci-dessous.

Pour les besoins de cette clause (i), le terme « **Dividende Excep-**

tionnel » désigne tout dividende versé en espèces ou en nature aux actionnaires, dans la mesure où ce dividende (sans tenir compte de l'avoir fiscal) (le « **Dividende de Référence** ») et tous les autres dividendes en espèces ou en nature versés aux actionnaires au titre du même exercice social de l'Émetteur (sans tenir compte des éventuels avoirs fiscaux y afférents) (les « **Dividendes Antérieurs** ») font ressortir un « **Ratio de Dividendes Distribués** » (tel que défini ci-dessous) supérieur à 3,5 %.

Au sens de la phrase précédente, le terme « **Ratio de Dividendes Distribués** » signifie la somme des rapports obtenus en divisant le Dividende de Référence et chacun des Dividendes Antérieurs par la capitalisation boursière de l'Émetteur le jour précédant la date de distribution correspondante ; la capitalisation boursière utilisée pour calculer chacun de ces rapports étant égale au produit (x) de la moyenne pondérée des cours de clôture de l'action de l'Émetteur cotée sur Euronext Paris pendant vingt Jours Ouvrables consécutifs précédant la date de distribution du Dividende de Référence ou de chacun des Dividendes Antérieurs par (y) le nombre respectif d'actions de l'Émetteur existant à chacune de ces dates. Tout dividende ou toute fraction de dividende entraînant un ajustement du Ratio de Conversion en vertu d'une autre clause du présent paragraphe 10(a)(ii) (**Cas d'Ajustement du Ratio de Conversion**) n'est pas pris en compte pour l'application de la présente clause (i). La formule de calcul du nouveau Ratio de Conversion en cas de paiement d'un Dividende Exceptionnel est la suivante :

$$\text{NRR} = \text{RR} \times (1 + \text{RDD} - 3,5 \%)$$

Où :

- NRR signifie le nouveau Ratio de Conversion ;
- RR signifie le dernier Ratio de Conversion en vigueur avant la distribution du Dividende de Référence ; et
- RDD signifie le Ratio de Dividendes Distribués, tel que défini ci-dessus ;

étant précisé que tout dividende (le cas échéant diminué de toute fraction du dividende donnant lieu au calcul d'un nouveau Ratio de Conversion en application d'une autre clause du présent paragraphe 10(a)(ii) (**Cas d'Ajustement du Ratio de Conversion**) mis en paiement entre la date de paiement d'un Dividende de Référence et la fin du même exercice social de l'Émetteur donnera lieu à un ajustement selon la formule suivante :

$$\text{NRR} = \text{RR} \times (1 + \text{RDD})$$

Où :

- NRR signifie le nouveau Ratio de Conversion ;
- RR signifie le dernier Ratio de Conversion d'actions en vigueur avant la distribution du Dividende de Référence ;
- RDD signifie le rapport obtenu en divisant (i) le montant du dividende complémentaire (net de toute partie de dividende donnant lieu à ajustement du Ratio de Conversion en vertu d'une autre clause du présent paragraphe 10(a)(ii) (**Cas d'Ajustement du Ratio de Conversion**)) sans tenir compte d'éventuels avoirs fiscaux y afférents, par (ii) la capitalisation boursière de l'Émetteur, égale au produit (x) de la moyenne pondérée des cours de clôture de l'action de l'Émetteur cotée sur Euronext Paris pendant vingt Jours Ouvrables consécutifs précédant la date de distribution du dividende complémentaire par (y) le nombre d'actions existantes de l'Émetteur à cette date.

j) Si le dividende au titre de l'exercice social 2004 est supérieur à 1,10 euro, le nouveau Ratio de Conversion sera déterminé en multipliant le Ratio de Conversion en vigueur avant l'opération considérée par la formule suivante :

$$\frac{43}{43 - (D2004 - 1,10)}$$

Où :

« **D2004** » signifie tout dividende versé en numéraire ou en nature aux actionnaires au titre de l'exercice social 2004.

Le paiement par l'Émetteur d'un dividende à concurrence de 1,10 euro au maximum par action, au titre de l'exercice social 2004, ne donnera lieu à aucun ajustement du Ratio de Conversion.

k) Si la Date de Conversion intervient entre le 1^{er} janvier et la date du paiement du dividende annuel par l'Émetteur, le nouveau Ratio de Conversion applicable aux Obligations Convertibles faisant l'objet d'une conversion sera déterminé en multipliant le Ratio de Conversion en vigueur par la formule suivante (sous réserve que cette formule aboutisse à un résultat inférieur à 1) :

$$\frac{CA + (C-D)}{CA}$$

Où :

- « **CA** » signifie la moyenne pondérée des cours de clôture de l'action de l'Émetteur cotée sur Euronext Paris pendant vingt Jours Ouvrables consécutifs précédant la Date de Conversion ;
- « **C** » signifie la valeur nette actualisée (calculée sur la base d'un taux d'actualisation égal au Taux d'Intérêt) d'un montant d'intérêt par Obligation Convertible ainsi converties calculé entre la Date de Conversion et la date de paiement du prochain dividende annuel publié par l'Émetteur, ou à défaut, le 1^{er} juin de l'année en cours ;
- « **D** » signifie la valeur nette actualisée (calculée sur la base d'un taux d'actualisation égal au Taux d'Intérêt entre la Date de Conversion et la date de paiement du prochain dividende annuel publié par l'Émetteur, ou à défaut, le 1^{er} juin de l'année en cours) d'un montant de dividende par action payé par l'Émetteur lors de l'année fiscale clôturée avant la Date de Conversion multiplié par le Ratio de Conversion en vigueur immédiatement avant le présent ajustement.

b. Informations relatives aux ajustements :

En cas d'ajustement, le nouveau Ratio de Conversion sera notifié aux Obligataires par un avis écrit conformément à l'article 242-13 du décret n° 67-236 du 23 mars 1967 et aux dispositions du paragraphe 13 (avis aux obligataires).

c. Règlement des rompus : tout Obligataire exerçant son Droit de Conversion au titre des Obligations Convertibles pourra obtenir un nombre d'actions calculé en appliquant au nombre d'Obligations Convertibles ayant la même Date d'Exercice le Ratio de Conversion en vigueur à cette date.

Si le nombre d'actions ainsi calculé n'est pas un nombre entier, les Obligataires pourront demander qu'il leur soit délivré :

- soit le nombre entier d'actions immédiatement inférieur ; dans

ce cas, il lui sera versé en espèces une somme égale à la valeur de la fraction d'action formant rompu, calculée sur la base du cours coté sur Euronext Paris, le Jour Ouvrable précédant la Date d'Exercice ;

- soit le nombre entier d'actions immédiatement supérieur, à la condition de verser à l'Émetteur une somme égale à la valeur de la fraction d'action supplémentaire ainsi demandée, calculée sur la base prévue à l'alinéa précédent.

d. Notification aux Obligataires de Droits Préférentiels de Souscription :

Si l'Émetteur a l'intention de réaliser une opération comportant des droits préférentiels de souscription pour ses actionnaires existants, les Obligataires en seront avisés par l'Émetteur avant le commencement de cette opération, par une notification écrite donnée aux Obligataires conformément à l'article 242-13 du décret n° 67-236 du 23 mars 1967 et aux dispositions du paragraphe 13 (avis aux obligataires).

11. Actions émises lors de la Conversion des Obligations Convertibles

a. Droits attachés aux actions devant être émises :

(i) Actions nouvelles devant être émises lors de la conversion

Les actions nouvelles émises lors de la conversion des Obligations Convertibles seront soumises à toutes les dispositions des statuts de l'Émetteur et seront entièrement assimilées aux actions existantes.

(ii) Dispositions générales

Chaque action nouvelle ou existante donne droit à une part de l'actif net, des bénéfices et du boni de liquidation de l'Émetteur en proportion de la participation au capital qu'elle représente, en tenant compte du point de savoir si le capital a ou non été amorti, du point de savoir si les actions ont été intégralement libérées ou non, de la valeur nominale des actions et des droits attachés à différentes catégories d'actions.

Chaque action donne droit à une voix lors des Assemblées Générales de l'Émetteur, sous réserve des statuts de l'Émetteur.

b. Admission à la cote officielle des actions nouvelles :

L'Émetteur fera en sorte que les actions devant être émises lors de la conversion des Obligations Convertibles soient admises à la cote officielle d'Euronext Paris. L'inscription à la cote officielle des actions nouvelles a fait l'objet d'une Note d'Opération visée par l'Autorité des marchés financiers.

12. Représentation des Obligataires

Conformément à l'article L. 228-103 du Code de Commerce, les Obligataires sont groupés en une masse (la « Masse ») jouissant de la personnalité civile.

a. Représentant titulaire de la Masse : si les Obligations Convertibles sont détenues par plusieurs Obligataires, le représentant titulaire de la Masse sera élu par l'Assemblée Générale des Obligataires, conformément à l'article L. 228-47 du Code de Commerce. Le représentant titulaire aura, sans restriction ni réserve, le pouvoir d'accomplir au nom de la Masse tous les

actes de gestion pour la défense des intérêts communs des Obligataires. Le représentant exercera ses fonctions jusqu'à son décès, sa démission ou sa révocation par l'Assemblée Générale des Obligataires, ou jusqu'à la survenance d'une incapacité ou incompatibilité l'empêchant d'agir. Son mandat cessera de plein droit à la date de remboursement ou de la conversion final ou total, anticipé ou non, des Obligations Convertibles. Ce terme sera prorogé de plein droit jusqu'à la solution définitive des procès en cours dans lesquels le représentant serait impliqué, et l'exécution des décisions judiciaires ou transactions intervenues. Le représentant titulaire de la Masse aura droit à une rémunération de 300 euros par an, payable par l'Émetteur à chaque date anniversaire de la Date d'Émission, aussi longtemps qu'une Obligation Convertible quelconque demeurera en circulation.

b. Représentant Supplément de la Masse : si les Obligations Convertibles sont détenues par plusieurs Obligataires, un représentant suppléant de la Masse sera élu par l'Assemblée Générale des Obligataires. Le représentant suppléant remplacera, si besoin est, le représentant titulaire s'il est dans l'incapacité d'agir. La date à laquelle la nomination du représentant suppléant prend effet sera la date de réception de la lettre recommandée par laquelle l'Émetteur ou un Obligataire aura notifié à ce représentant suppléant l'incapacité d'agir du représentant titulaire, que ce soit temporairement ou définitivement. S'il y a lieu, la même notification sera également donnée à l'Émetteur de la même manière. En cas de remplacement temporaire ou définitif, le représentant suppléant aura les mêmes pouvoirs que le représentant titulaire. Il n'aura droit à la rémunération annuelle de 300 euros que s'il exerce les fonctions de représentant titulaire sur une base permanente. Cette rémunération courra à compter du jour où il assumera ces fonctions.

c. Rémunération et coûts : l'Émetteur prendra à sa charge la rémunération du représentant de la Masse et les frais de convocation et de tenue des Assemblées Générales des Obligataires, de publicité de leurs décisions ainsi que les frais liés à la désignation éventuelle du représentant de la Masse conformément à l'article L. 228-50 du Code de Commerce, ainsi que tous les frais d'administration et de fonctionnement de la Masse des Obligataires.

d. Généralités : les Assemblées Générales d'Obligataires se tiendront au siège social de l'Émetteur ou en tel autre lieu qui sera spécifié dans la convocation à l'assemblée. Chaque Obligataire aura le droit, pendant la période de 15 jours précédant toute assemblée de la Masse, d'examiner et de prendre des copies, ou de charger un mandataire de prendre des copies, au siège social ou administratif de l'Émetteur ou en tout autre lieu qui sera spécifié dans l'avis de convocation à cette assemblée, du texte des résolutions à proposer et de tous rapports devant être présentés à cette Assemblée Générale. En cas de regroupement des Obligations Convertibles avec des émissions ultérieures d'obligations conférant des droits identiques aux Obligataires, et si les modalités de ces obligations le permettent, les Obligataires détenteurs de toutes ces émissions seront groupés dans une seule et même Masse.

e. Obligataire unique : s'il n'existe qu'un seul Obligataire, il n'y aura ni Masse ni représentant de la Masse. L'Obligataire unique détiendra tous les pouvoirs du représentant de la Masse stipulés aux présentes.

13. Avis aux Obligataires

Les avis aux Obligataires seront valables s'ils sont envoyés par lettre recommandée à leurs adresses respectives indiquées dans le Registre.

14. Loi applicable et Attribution de Compétence

a. Loi applicable : les Obligations Convertibles et toutes les questions découlant des Obligations Convertibles ou s'y rapportant sont régies par la loi française et seront interprétées conformément à cette même loi.

b. Attribution de Compétence : l'Émetteur se soumet irrévocablement et inconditionnellement par les présentes à la compétence du Tribunal de Commerce de Paris, pour connaître de toutes les questions se rapportant aux Obligations Convertibles et renonce à invoquer toute exception d'incompétence personnelle, matérielle ou territoriale pour s'opposer à la compétence de ce tribunal.

QUATORZIÈME RÉOLUTION

Émission d'obligations remboursables avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit d'un bénéficiaire dénommé

Sous réserve de l'adoption de la treizième résolution, l'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes :

- décide l'émission en une seule fois de 128 205 obligations (les « **Obligations Remboursables** »), d'un montant nominal de 3 900 euros (soit un montant total en principal de 499 999 500 euros), chacune remboursable en cent actions nouvelles de la Société (ou l'« **Émetteur** ») (sous réserve des ajustements décrits ci-dessous) d'un montant nominal de 3 euros (individuellement, une « **action** » et collectivement, les « **actions** »). Les Obligations Remboursables seront à souscrire et à libérer entièrement en numéraire à la souscription, au plus tard le 31 mai 2005 ;
- décide, conformément aux dispositions de l'article L. 225-138 du Code de Commerce, de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux Obligations Remboursables au profit de ColLife S.à.r.l., société luxembourgeoise dont le siège social est au 1, rue du Saint-Esprit, L-1475 Luxembourg, ou toute autre société luxembourgeoise affiliée de ColLife S.à.r.l. qu'elle se serait substituée, qui aura seule le droit de souscrire les Obligations Remboursables ;
- autorise l'augmentation de capital et l'émission des actions à provenir du remboursement des Obligations Remboursables, soit 38 461 500 euros correspondant à l'émission d'un maximum de 12 820 500 actions nouvelles, compte non tenu des ajustements destinés à assurer le maintien des droits des obligataires décrits ci-dessous ;
- constate que cette augmentation ne s'imputera pas sur le plafond prévu aux dix-septième et vingt-deuxième résolutions ;
- constate que la décision d'émission des Obligations Remboursables emporte de plein droit renonciation par les actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions à émettre, auxquelles les Obligations Remboursables donneront droit au profit des titulaires de ces Obligations Remboursables ;

- décide que les modalités des Obligations Remboursables sont les suivantes :

Les termes suivants auront la signification ci-après :

« **Affilié** » désigne, à propos d'une Personne, toute autre Personne qui, directement ou indirectement par le biais d'un ou plusieurs intermédiaires, Contrôle, est Contrôlée par, ou se trouve sous Contrôle commun avec cette première Personne,

« **Changement d'Influence** » désigne toute Personne ou tout groupe de Personnes (collectivement dénommées l'« actionnaire Significatif ») acquérant, seul ou de Concert, des titres donnant droit, immédiatement ou à terme, à plus de 9,9 % des droits de vote de l'Émetteur, sous réserve que cet actionnaire Significatif n'agisse pas de Concert avec l'Investisseur ou ses Affiliés,

« **Comité des Engagements** » désigne le Comité des Engagements du Conseil de Surveillance créé à la Date d'Émission,

« **Concert** » a la définition donnée au terme « concert » à l'article L. 233-10 du Code de Commerce. Les expressions « Agir de Concert » ou « Agissant de Concert » auront chacune une signification corrélative,

« **Conseil de Surveillance** » désigne le Conseil de Surveillance de l'Émetteur,

« **Contrôle** » a la définition donnée au terme « contrôle » à l'article L. 233-3(I) du Code de Commerce,

« **Date d'Émission** » désigne la Date d'Émission des Obligations Remboursables,

« **Directoire** » désigne le Directoire de l'Émetteur,

« **Instruments** » désigne les Obligations Remboursables et les Obligations Convertibles, collectivement,

« **Investisseur** » désigne le détenteur des Instruments à la Date d'Émission,

« **Jour Ouvrable** » désigne un jour où Euronext Paris est ouvert pour la réalisation de transactions,

« **Jour Ouvrable de Paiement** » désigne un jour qui est un Jour TARGET et un jour (autre qu'un samedi ou un dimanche) où les banques sont généralement ouvertes pour la réalisation de transactions à Paris et Luxembourg,

« **Jour TARGET** » désigne un jour où un paiement en euros peut être effectué sur le Système Trans European Automated Real Time Gross Settlement Express Transfer System,

« **Obligations Convertibles** » désigne les obligations remboursables en actions nouvelles d'un montant total de 499 999 700 euros émises par l'Émetteur à la Date d'Émission,

« **Personne** » désigne toute personne physique, toute personne morale, toute société de capitaux, toute société de personnes, tout joint-venture, toute association, toute société par actions, tout trust, toute entité non dotée de la personnalité morale ou toute autre entité ou organisation, y compris tout gouvernement ou toute subdivision administrative ou toute agence ou émanation de ceux-ci,

« **Représentant au Comité** » désigne le membre et président du Comité des Engagements nommé par le Conseil de Surveillance de l'Émetteur sur proposition de l'Investisseur,

« **Représentant de l'Investisseur** » désigne tout membre du Conseil de Surveillance dont la nomination a été proposée par l'Investisseur,

« **Soutien** » désigne la décision du Conseil de Surveillance (i) de nommer un nouveau représentant de l'actionnaire Significatif au Conseil de Surveillance par voie de cooptation ou (ii) de proposer ou recommander, avec le Directoire, à la prochaine Assemblée Générale d'actionnaires, une résolution visant à nommer un représentant de l'actionnaire Significatif au Conseil de Surveillance,

« **Transaction Similaire** » désigne toute émission par l'Émetteur, directement ou indirectement, d'obligations (à l'exclusion de l'émission d'obligations à laquelle n'est associée aucun droit de gouvernance d'entreprise), de titres de capital ou de titres donnant accès au capital réservée à une Personne ou un groupe de Personnes identifiées (à l'exclusion, en tant que de besoin, des émissions de titres réservées à des salariés ou dirigeants de l'Émetteur ou de ses Affiliés) en contrepartie d'un paiement en numéraire.

1. Forme, Dénomination et Propriété

Chaque Obligation Remboursable est émise et sera détenue à tout moment au nominatif. La propriété des Obligations Remboursables sera transférée par voie d'inscription en compte dans un registre (le « Registre ») qui sera tenu par l'Émetteur ou, pour le compte de l'Émetteur, par la Société Générale (l'« Agent »).

Les Obligations Remboursables ne sont pas admises aux négociations ni cotées sur un marché réglementé.

Les Obligations Remboursables sont des valeurs mobilières donnant accès au capital, régies par les articles L. 228-91 et suivants du Code de Commerce.

Le terme Obligataire désigne, à propos d'une Obligation Remboursable, la personne au nom de laquelle elle est inscrite dans le Registre.

2. Rang de Créance

Les Obligations Remboursables et leurs intérêts constituent des engagements chirographaires directs, généraux, inconditionnels et non assortis de sûretés de l'Émetteur, venant au même rang entre eux et au même rang que toutes les autres dettes et garanties chirographaires, présentes ou futures non subordonnées et non assorties de sûretés de l'Émetteur et en priorité par rapport à toutes obligations subordonnées présentes et futures de l'Émetteur, et par rapport aux prêts participatifs consentis à l'Émetteur et aux titres participatifs et titres super-subordonnés de l'Émetteur.

3. Maintien de l'emprunt à son rang

Aussi longtemps que des Obligations Remboursables demeureront en circulation, l'Émetteur s'engage à ne pas conférer ou laisser subsister d'hypothèque sur les biens et droits immobiliers qu'elle peut ou pourra posséder, ni à constituer de nantissement, gage, privilège ou autre sûreté réelle sur ses actifs ou revenus, présents ou futurs, au bénéfice de détenteurs de tout autre titre de nature

obligataire (y compris les obligations donnant accès à des actions ou autres titres par conversion, remboursement, échange ou autrement), présents ou futurs, pour garantir (i) le paiement de toute somme due au titre de tout autre titre de nature obligataire ou (ii) tout paiement au titre de toute garantie, engagement de prise en charge ou autre engagement similaire relatif à tout autre titre de nature obligataire, sans consentir au préalable ou concomitamment les mêmes garanties et le même rang aux présentes Obligations Remboursables. Cet engagement se rapporte exclusivement aux sûretés consenties au bénéfice des détenteurs d'autres titres de nature obligataire (y compris les obligations donnant accès à des actions ou autres titres par conversion, remboursement, échange ou autrement), et n'affecte en rien la liberté de l'Émetteur de disposer de la propriété de ses biens ou de conférer toute sûreté sur lesdits biens en toutes autres circonstances.

4. Intérêts

a. Taux d'intérêts : chaque Obligation Remboursable portera intérêt au taux de 4,5 % de sa valeur nominale par an (le « **Taux d'Intérêt** ») à compter de la Date d'Émission payable trimestriellement à terme échu, à l'expiration de chaque trimestre à compter de la Date d'Émission (chacune de ces dates étant dénommée : une « **Date de Paiement d'Intérêts** »), sous réserve de ce qui est stipulé au paragraphe 5 (Paiements).

b. Cessation de la production d'intérêts : chaque Obligation Remboursable cessera de porter intérêt à compter de son remboursement à l'échéance ou de toute date antérieure à laquelle les Obligations Remboursables seront remboursées en actions, auquel cas les intérêts courus devront être payés à la Date de Remboursement.

c. Montant des Intérêts : le montant des intérêts exigibles à chaque Date de Paiement d'Intérêts s'élèvera à 43,1535 euros au titre de chaque Obligation Remboursable. Si des intérêts doivent être payés au titre d'une Obligation Remboursable à toute autre date avant la Date d'Échéance, ils seront calculés en appliquant le Taux d'Intérêt au montant en principal de cette Obligation Remboursable, en multipliant le produit par le nombre de jours qui se seront écoulés depuis la Date de Paiement des Intérêts précédente (ou, selon le cas, la Date d'Émission) au prorata sur la base d'une année de 365 jours (ou d'une année de 366 jours s'il s'agit d'une année bissextile) et en arrondissant le chiffre en résultant au centime le plus proche (un demi-centime étant arrondi à la hausse).

d. Intérêts en cas de retard de paiement, d'émission et/ou de transfert : si l'Émetteur ne paie pas tout montant dû par lui lorsqu'il devient exigible ou, en cas de remboursement des Obligations Remboursables, ne procède pas à l'émission et/ou au transfert des actions conformément aux présentes, les intérêts continueront de courir, dans toute la mesure autorisée par la loi, sur (i) le montant non payé en cas de défaut de paiement d'un montant quelconque ou (ii) la valeur nominale des Obligations Remboursables en cas de défaut d'émission et/ou de transfert des actions, jusqu'à la date effective de paiement ou de transfert, selon le cas (tant avant qu'après le prononcé d'un jugement), à un taux égal au Taux d'Intérêt majoré de 200 points de base. Les intérêts qui courront en vertu du présent paragraphe 4(d) (**Intérêts en cas de retard de paiement, d'émission et/ou de transfert**) seront immédiatement exigibles et payables sur simple demande.

Les intérêts de retard (s'ils sont impayés) courant sur un montant non payé ne produiront eux-mêmes des intérêts qu'à condition qu'ils soient dus au moins pour une année entière, conformément à l'article 1154 du Code civil, mais demeureront immédiatement exigibles.

5. Paiements

a. Principal et Intérêts : les paiements du principal et des intérêts sur les Obligations Remboursables seront effectués par virement à un compte tenu en euros par une banque de la zone euro désignée par l'Obligataire (dont le nom figure dans le Registre à 10 heures du matin (heure de Paris) le troisième jour précédant la date d'exigibilité de ce paiement).

b. Paiements les Jours Ouvrables : si la date d'exigibilité du paiement de toute somme due au titre d'une Obligation Remboursable n'est pas un Jour Ouvrable de Paiement, l'Obligataire ne pourra pas prétendre au paiement de ce montant avant le prochain Jour Ouvrable de Paiement, et ne pourra prétendre à aucun intérêt ni autre paiement supplémentaire au titre de ce différé.

6. Désaccords significatifs

Les événements énumérés ci-dessous constituent des désaccords significatifs pour les besoins des présentes (chacun d'eux constituant un « Désaccord Significatif ») :

a. Révocation d'un Membre du Conseil de Surveillance : si tout Représentant de l'Investisseur (i) est révoqué et n'est pas remplacé dans les 45 jours suivant sa révocation par une autre personne proposée par l'Investisseur ou (ii) n'est pas renouvelé dans ses fonctions à l'issue de son mandat ou remplacé par une autre personne proposée par l'Investisseur ;

b. Comité des Engagements : si (i) le Comité des Engagements ne comprend plus un Représentant au Comité, en qualité de membre et Président, ou si (ii) l'une quelconque des règles de fonctionnement ou l'une quelconque des attributions du Comité des Engagements en vigueur à la Date d'Émission est modifiée sans l'accord préalable écrit du représentant de la Masse ;

c. Décision du Conseil de Surveillance contre le vote du ou des Représentants de l'Investisseur : si, sur l'une quelconque des questions relevant des attributions du Comité des Engagements, (i) (x) le Comité des Engagements n'est pas consulté par le Conseil de Surveillance sur un projet ou (y) le Représentant au Comité vote contre un projet lors d'une séance du Comité des Engagements, et (ii) le Conseil de Surveillance approuve formellement ce projet, alors qu'un Représentant de l'Investisseur a voté contre ce projet lors de la réunion du Conseil de Surveillance concernée.

Il est expressément prévu que le présent paragraphe 6 deviendra caduc, et que les Obligataires, l'Investisseur et leurs Affiliés n'auront aucun droit au titre de celui-ci, si tous les Obligataires ont renoncé au bénéfice des présentes dispositions à la Date d'Émission ou avant cette date.

7. Remboursement en actions Nouvelles

a. Remboursement Obligatoire en actions : à la Date d'Échéance, chaque Obligation Remboursable sera remboursée en actions (le « **Droit au Remboursement** ») à un ratio de remboursement de 100 actions par Obligation Remboursable (le « **Ratio de**

Remboursement »), sous réserve des ajustements dans les conditions prévues au paragraphe 8(a)(ii) (**Cas d'Ajustement du Ratio de Remboursement**), étant cependant entendu que (i) chaque Obligataire pourra exercer son Droit au Remboursement par anticipation à tout moment à compter du 1^{er} janvier 2007 sur tout ou partie des Obligations Remboursables qu'il détient, (ii) chaque Obligataire aura la faculté d'exercer ses Droits de Remboursement avant le 1^{er} janvier 2007 sur tout ou partie des Obligations Remboursables qu'il détient en cas de survenance d'un Cas de Remboursement Anticipé tel que défini au paragraphe 7(d) (**Cas de Remboursement Anticipé**) et (iii) chaque Obligataire pourra exercer ses Droits de Remboursement avant le 1^{er} janvier 2007 sur un nombre d'Obligations Remboursables représentant 10 % des Obligations Remboursables qu'il détient à la Date d'Émission.

b. Livraison des actions après Remboursement

(i) **Remboursement à la Date Échéance** : sauf disposition spécifique, l'Émetteur devra effectuer le transfert à chaque Obligataire du nombre d'actions correspondant aux Obligations Remboursables ainsi remboursées dès que possible et, dans tous les cas, au plus tard 5 Jours Ouvrables après la Date d'Échéance.

(ii) **Remboursement avant la Date échéance** : pour exercer leurs Droits au Remboursement, les Obligataires devront faire leur demande à l'Émetteur et/ou à l'Agent (la date de cette demande étant définie comme la « **Date d'Exercice** »). Les Obligataires se verront remettre leurs actions le cinquième Jour Ouvrable suivant la date de leur demande (la « **Date de Remboursement** »).

c. Suspension du Droit au Remboursement :

(i) En cas d'augmentation du capital social, d'émission de titres conférant le droit de recevoir des actions, de fusion, de scission ou de toutes autres transactions conférant des droits préférentiels de souscription ou instituant une période de souscription préférentielle au profit d'actionnaires existants de l'Émetteur, l'Émetteur sera habilité à suspendre les Droits au Remboursement pour une période n'excédant pas trois mois. Ce droit ne portera pas préjudice aux Droits au Remboursement des Obligataires stipulés au paragraphe 7(a) (**Remboursement Obligatoire en actions**).

(ii) La décision de l'Émetteur de suspendre l'exercice de tout Droit au Remboursement sera notifiée aux Obligataires, conformément au paragraphe 12 (**Avis aux Obligataires**), 7 jours au moins avant la date à laquelle cette suspension entrera en vigueur, et indiquera à la fois la date à laquelle la suspension entrera en vigueur et celle à laquelle la suspension prendra fin.

d. Cas de Remboursement Anticipé :

Conformément au paragraphe 7(a) (**Remboursement Obligatoire en actions**), chaque Obligataire aura la faculté, à son entière discrétion, d'exercer son Droit au Remboursement en cas de survenance et après la survenance de l'un quelconque des événements suivants (les « **Cas de Remboursement Anticipé** ») :

(i) **Défaut de paiement** : en cas de défaut de paiement par l'Émetteur à sa date d'exigibilité, de toute somme due au titre de toute Obligation Remboursable s'il n'est pas remédié à ce défaut par l'Émetteur dans un délai de 2 Jours Ouvrables à compter de cette date d'exigibilité ;

(ii) **Violation d'autres obligations** : en cas d'inexécution par l'Émetteur de ses obligations prévues aux paragraphes 2 (**Rang de Créance**), 3 (**Maintien de l'Emprunt à son Rang**) ou 7 (**Remboursement en actions**) ou de l'une quelconque de ses autres obligations au titre des Obligations Remboursables, s'il n'est pas remédié à cette inexécution dans les 15 jours de sa survenance ;

(iii) **Insolvabilité, liquidation, etc.** : au cas où l'Émetteur proposerait un moratoire général relatif à sa dette, solliciterait la nomination d'un conciliateur ou d'un mandataire ad hoc, conclurait un accord amiable avec ses principaux créanciers conformément aux articles L. 611-3 à L. 611-6 et suivants du Code de Commerce (tels que modifiés le cas échéant), ferait l'objet d'une liquidation judiciaire ou d'une cession totale de son entreprise ou de toute autre mesure ou procédure équivalente, passerait tout accord ou tout autre arrangement au bénéfice de ses créanciers ou ses principaux créanciers en vue de restructurer ou de rééchelonner son endettement, serait soumis à la nomination d'un administrateur judiciaire, administrateur provisoire ou mandataire ad hoc, ou serait liquidé ou dissout, à l'exception d'une liquidation ou dissolution préalablement autorisée par la Masse et résultant d'une restructuration, réorganisation, absorption ou fusion de l'Émetteur ;

(iv) **Exigibilité anticipée d'une autre dette** : (i) dans le cas où toute autre(s) dette(s) présente(s) ou future(s) de l'Émetteur correspondant, soit individuellement soit collectivement, à un montant égal ou supérieur à 100 000 000 euros (autres que les Obligations Remboursables ou les Obligations Convertibles), deviendrait exigible (quelles que soient les circonstances de cette exigibilité anticipée) avant ou à son échéance prévue, en raison d'un manquement (quel que soit ce manquement) au titre de cette ou ces dette(s), (ii) dans le cas où l'Émetteur manquerait à toute obligation de paiement ou de remboursement (quel que soit ce manquement) à leur échéance (ou pendant toute période de grâce applicable) en sa qualité de caution, de garant ou de débiteur d'une obligation d'indemnisation dans le cadre de toute dette d'un montant égal ou supérieur à 100 000 000 euros, à moins que l'Émetteur ne conteste de bonne foi l'exigibilité de ce paiement devant une instance juridictionnelle ou par toute autre procédure sous réserve que la requête invoquant l'existence d'un tel manquement soit retirée, rejetée ou suspendue dans les 90 jours calendaires à compter de la date d'exigibilité invoquée du paiement contesté ou (iii) en cas de défaut de l'Émetteur (quel que soit ce défaut) au titre des Obligations Convertibles ;

(v) **Exécution d'une Sûreté** : dans le cas où une portion des actifs et/ou revenus de l'Émetteur représentant, au total, 75 000 000 euros ou plus viendrait à faire l'objet, à tout moment, d'une saisie, d'une mesure judiciaire ou d'une procédure de réalisation de sûretés réelles, et dans l'hypothèse de cette saisie, cette mesure judiciaire ou procédure de réalisation resterait en vigueur ou encore si les démarches diligentées pour la réalisation de telles sûretés réelles ne sont pas refusées ou suspendues dans un délai de 30 jours ;

(vi) **actions radiées de la cote officielle** : dans le cas où les actions ne seraient plus admises aux négociations ni à la cotation sur le Marché Eurolist d'Euronext Paris ;

(vii) **Transaction Similaire** : l'annonce publique par l'Émetteur ou la réalisation d'une Transaction Similaire ;

(viii) **Offre Publique** : le dépôt par un tiers auprès de l'Autorité des marchés financiers d'une offre publique portant sur les actions ;

(ix) **Tout Désaccord Significatif** ;

(x) **Changement d'Influence** : la survenance d'un Changement d'Influence, à moins (x) qu'il n'intervienne avec le Soutien du Conseil de Surveillance et (y) que le ou les Représentants de l'Investisseur n'aient voté en faveur de ce Soutien au cours de la séance du Conseil de Surveillance concernée ; ou

(xi) **Empêchement de nature juridique** : si l'Émetteur est empêché par la loi française, lors du prochain paiement de principal ou d'intérêts au titre des Obligations Remboursables, d'effectuer le paiement aux Obligataires de l'intégralité des montants exigibles au moment considéré.

8. Maintien des Droits des Obligataires

a. Ajustement du Ratio de Remboursement :

(i) **Obligations de l'Émetteur** : conformément à la loi française, l'Émetteur s'engage, aussi longtemps qu'une Obligation Remboursable demeurera en circulation, à ne pas amortir son capital social, ni modifier la manière dont il répartit ses bénéfices, sans avoir pris toutes les mesures nécessaires afin de préserver les droits des Obligataires qui exerceraient leur Droit au Remboursement.

(ii) **Cas d'Ajustement du Ratio de Remboursement** : S'il survient l'un des événements suivants à tout moment après la Date d'Émission :

- 1) émission de titres comportant un droit préférentiel de souscription coté ;
- 2) incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes, réalisée par augmentation de la valeur nominale des actions ;
- 3) distribution de dividendes en actions ou autres dividendes en nature sur ses actions ;
- 4) division ou regroupement d'actions en circulation en un nombre inférieur d'actions ;
- 5) opérations de fusion, de scission ou d'apport partiel d'actif soumis au régime des scissions ;
- 6) rachat de ses propres actions à un prix supérieur au cours de Bourse ;
- 7) modification de la répartition des bénéfices ;
- 8) amortissement du capital ;
- 9) distribution de Dividendes Exceptionnels (tels que définis ci-dessous) ;
- 10) distribution du dividende 2004 ;
- 11) remboursement entre le 1^{er} janvier et la date de paiement du dividende annuel ; et
- 12) en cas de modification des articles L. 228-98 et L. 228-99 du Code de Commerce, d'autres événements qui donneraient lieu à une protection anti-dilution des porteurs d'obligations remboursables en actions, telle qu'elle est requise en vertu de ces dispositions ;

Le Ratio de Remboursement sera ajusté conformément aux dispositions ci-dessous. Il est expressément prévu, autant que de besoin qu'un seul et même événement ne pourra donner lieu qu'à un seul ajustement du Ratio de Remboursement.

En cas d'ajustements réalisés conformément au présent paragraphe 8(a)(ii) (**Cas d'Ajustement du Ratio de Remboursement**), le Ratio de Remboursement sera arrondi au centième le plus proche (0,005 étant arrondi au centième supérieur). Les éventuels ajustements ultérieurs seront effectués à partir du Ratio de Remboursement qui précède ainsi calculé et arrondi.

Le remboursement d'Obligations Remboursables en actions ne pourra donner lieu qu'à la livraison d'un nombre entier d'actions, le règlement des rompus étant effectué conformément au paragraphe 8(c) (**Règlement des Rompus**).

a) En cas d'opérations financières comportant un droit préférentiel de souscription coté, le nouveau Ratio de Remboursement sera égal au produit du Ratio de Remboursement en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport suivant :

$$\frac{\text{Valeur de l'action ex-droit de souscription} + \text{valeur du droit de souscription}}{\text{Valeur de l'action ex-droit de souscription}}$$

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action ex-droit et du droit de souscription seront déterminées d'après la moyenne des premiers cours cotés sur le marché d'Euronext Paris (ou, en l'absence de cotation par Euronext Paris, sur un autre marché réglementé ou assimilé sur lequel les actions et les droits de souscription sont tous les deux cotés) durant chaque Jour Ouvrable inclus dans la période de souscription au cours duquel les actions ex-droit et les droits de souscription sont cotés simultanément.

b) En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes ou d'attribution gratuite d'actions, ainsi qu'en cas de division ou de regroupement des actions, le nouveau Ratio de Remboursement sera égal au produit du Ratio de Remboursement en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport suivant :

$$\frac{\text{Nombre d'actions après opération}}{\text{Nombre d'actions avant opération}}$$

c) En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes, réalisée par élévation de la valeur nominale des actions, le Ratio de Remboursement ne sera pas ajusté mais la valeur nominale des actions que pourront obtenir les Obligataires sera élevée à due concurrence.

d) En cas de distribution de réserves ou de primes en espèces ou en titres de portefeuille, le nouveau Ratio de Remboursement sera égal au produit du Ratio de Remboursement en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport suivant :

$$\frac{\text{Valeur de l'action avant la distribution} + \text{Somme distribuée par action ou valeur des titres remis par action}}{\text{Valeur de l'action avant la distribution}}$$

Pour le calcul de ce rapport :

- la valeur de l'action avant la distribution sera déterminée d'après la moyenne pondérée des cours cotés sur Euronext Paris pendant trois Jours Ouvrables consécutifs qui précèdent la date de la distribution ;
- la valeur des titres distribués par action sera calculée comme ci-dessus s'il s'agit de titres déjà cotés. Si les titres ne sont pas cotés avant la date de distribution, elle sera déterminée (i) d'après la moyenne des cours cotés pendant trois Jours Ouvrables consécutifs au cours desquels le titre est coté suivant la date de la distribution si les titres venaient à être cotés dans les vingt Jours Ouvrables qui suivent la distribution des titres, et (ii) dans les autres cas par un expert indépendant de réputation internationale choisi par l'Émetteur.

e) En cas d'absorption de l'Émetteur par une autre société ou de fusion avec une ou plusieurs autres sociétés dans une société nouvelle ou en cas de scission, les Obligations Remboursables seront remboursables en actions de la société absorbante ou nouvelle ou des sociétés bénéficiaires de la scission.

Le nouveau Ratio de Remboursement sera déterminé en multipliant le Ratio de Remboursement en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport d'échange des actions de l'Émetteur contre les actions de la société absorbante ou nouvelle ou des sociétés bénéficiaires de la scission.

Ces sociétés seront substituées à l'Émetteur pour l'application des stipulations ci-dessus, destinées à préserver, le cas échéant, les droits des Obligataires en cas d'opérations financières ou sur titres, et, d'une façon générale, pour assurer le respect des droits des Obligataires dans les conditions légales, réglementaires et contractuelles.

f) En cas de rachat par l'Émetteur de ses propres actions à un prix supérieur au cours de Bourse, le nouveau Ratio de Remboursement sera égal au produit du Ratio de Remboursement en vigueur avant le rachat par le rapport suivant :

$$\frac{\text{Valeur de l'action} + \text{Pc} \%}{\text{x (Prix de rachat - Valeur de l'action)}} \times \text{Valeur de l'action}$$

Pour le calcul de ce rapport :

- « **Valeur de l'action** » signifie la valeur moyenne pondérée pendant trois Jours Ouvrables consécutifs qui précèdent immédiatement le rachat (ou la faculté de rachat) ;
- « **Pc %** » signifie le pourcentage du capital racheté ;
- « **Prix de rachat** » signifie le prix de rachat effectif des actions (par définition supérieur au cours de Bourse).

g) En cas de modification par l'Émetteur de la répartition de ses bénéfices, le nouveau Ratio de Remboursement sera égal au produit du Ratio de Remboursement en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport suivant :

$$\frac{\text{Valeur de l'action avant la modification} + \text{Réduction par action du droit aux bénéfices}}{\text{Valeur de l'action avant la modification}}$$

Pour le calcul de ce rapport, la valeur de l'action avant la modification sera déterminée d'après la moyenne pondérée des cours cotés sur Euronext Paris pendant trois Jours Ouvrables consécutifs qui précèdent la date de la modification.

h) En cas d'amortissement du capital, le nouveau Ratio de Remboursement sera égal au produit du Ratio de Remboursement en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport suivant :

$$\frac{\text{Valeur de l'action avant l'amortissement} + \text{Montant de l'amortissement par action}}{\text{Valeur de l'action avant l'amortissement}}$$

Pour le calcul de ce rapport, la valeur de l'action avant l'amortissement sera déterminée d'après la moyenne pondérée des cours cotés sur Euronext Paris pendant trois Jours Ouvrables consécutifs qui précèdent la date de l'amortissement.

i) En cas de paiement par l'Émetteur d'un Dividende Exceptionnel (tel que défini ci-dessous) le nouveau Ratio de Remboursement sera ajusté comme indiqué ci-dessous.

Pour les besoins de cette clause (i), le terme « **Dividende Exceptionnel** » désigne tout dividende versé en espèces ou en nature aux actionnaires, dans la mesure où ce dividende (sans tenir compte de l'avoir fiscal) (le « **Dividende de Référence** ») et tous les autres dividendes en espèces ou en nature versés aux actionnaires au titre du même exercice social de l'Émetteur (sans tenir compte des éventuels avoirs fiscaux y afférents) (les « **Dividendes Antérieurs** ») font ressortir un « **Ratio de Dividendes Distribués** » (tel que défini ci-dessous) supérieur à 3,5 %.

Au sens de la phrase précédente, le terme « **Ratio de Dividendes Distribués** » signifie la somme des rapports obtenus en divisant le Dividende de Référence et chacun des Dividendes Antérieurs par la capitalisation boursière de l'Émetteur le jour précédant la date de distribution correspondante ; la capitalisation boursière utilisée pour calculer chacun de ces rapports étant égale au produit (x) de la moyenne pondérée des cours de clôture de l'action de l'Émetteur cotée sur Euronext Paris pendant 20 Jours Ouvrables consécutifs précédant la date de distribution du Dividende de Référence ou de chacun des Dividendes Antérieurs par (y) le nombre respectif d'actions de l'Émetteur existant à chacune de ces dates. Tout dividende ou toute fraction de dividende entraînant un ajustement du Ratio de Remboursement en vertu d'une autre clause du présent paragraphe 8 (a)(ii) (**Cas d'Ajustement du Ratio de Remboursement**) n'est pas pris en compte pour l'application de la présente clause (i). La formule de calcul du nouveau Ratio de Remboursement en cas de paiement d'un Dividende Exceptionnel est la suivante :

$$\text{NRR} = \text{RR} \times (1 + \text{RDD} - 3,5 \%)$$

où :

- NRR signifie le nouveau Ratio de Remboursement ;
- RR signifie le dernier Ratio de Remboursement en vigueur avant la distribution du Dividende de Référence ; et
- RDD signifie le Ratio de Dividendes Distribués, tel que défini ci-dessus ;

étant précisé que tout dividende (le cas échéant diminué de toute fraction du dividende donnant lieu au calcul d'un nouveau Ratio de Remboursement en application d'une autre clause du présent paragraphe 8(a)(ii) (**Cas d'Ajustement du Ratio de Remboursement**) mis en paiement entre la date de paiement d'un Dividende de Référence et la fin du même exercice social de l'Émetteur donnera lieu à un ajustement selon la formule suivante :

$$\text{NRR} = \text{RR} \times (1 + \text{RDD})$$

où :

- NRR signifie le nouveau Ratio de Remboursement ;
- RR signifie le dernier Ratio de Remboursement d'actions en vigueur avant la distribution du Dividende de Référence ;
- RDD signifie le rapport obtenu en divisant (i) le montant du dividende complémentaire (net de toute partie de dividende donnant lieu à ajustement du Ratio de Remboursement en vertu d'une autre clause du présent paragraphe 8(a)(ii) (**Cas d'Ajustement du Ratio de Remboursement**) sans tenir compte d'éventuels avoirs fiscaux y afférents, par (ii) la capitalisation boursière de l'Émetteur, égale au produit (x) de la moyenne pondérée des cours de clôture de l'action de l'Émetteur cotée sur Euronext Paris pendant 20 Jours Ouvrables consécutifs précédant la date de distribution du dividende complémentaire par (y) le nombre d'actions existantes de l'Émetteur à cette date.

j) Si le dividende au titre de l'exercice social 2004 est supérieur à 1,10 euro, le nouveau Ratio de Remboursement sera déterminé en multipliant le Ratio de Remboursement en vigueur avant l'opération considérée par la formule suivante :

$$\frac{39}{39 - (\text{D}2004 - 1,10)}$$

où :

« **D2004** » signifie tout dividende versé en numéraire ou en nature aux actionnaires au titre de l'exercice social 2004.

Le paiement par l'Émetteur d'un dividende à concurrence de 1,10 euro au maximum par action, au titre de l'exercice social 2004, ne donnera lieu à aucun ajustement du Ratio de Remboursement.

k) Si la Date de Remboursement intervient entre le 1^{er} janvier et la date du paiement du dividende annuel par l'Émetteur, le nouveau Ratio de Remboursement applicable aux Obligations Remboursables faisant l'objet d'un remboursement sera déterminé en multipliant le Ratio de Remboursement en vigueur par la formule suivante (sous réserve que cette formule aboutisse à un résultat inférieur à 1) :

$$\frac{\text{CA} + (\text{C}-\text{D})}{\text{CA}}$$

où :

- « **CA** » signifie la moyenne pondérée des cours de clôture de l'action de l'Émetteur cotée sur Euronext Paris pendant 20 Jours Ouvrables consécutifs précédant la Date de Remboursement.
- « **C** » signifie la valeur nette actualisée (calculée sur la base d'un taux d'actualisation égal au Taux d'Intérêt) d'un montant d'intérêt par Obligation Remboursable ainsi remboursées calculé entre

la Date de Remboursement et la date de paiement du prochain dividende annuel publié par l'Émetteur, ou à défaut, le 1^{er} juin de l'année en cours.

- « **D** » signifie la valeur nette actualisée (calculée sur la base d'un taux d'actualisation égal au Taux d'Intérêt entre la Date de Remboursement et la date de paiement du prochain dividende annuel publié par l'Émetteur, ou à défaut, le 1^{er} juin de l'année en cours) d'un montant de dividende par action payé par l'Émetteur lors de l'année fiscale clôturée avant la Date de Remboursement multiplié par le Ratio de Remboursement en vigueur immédiatement avant le présent ajustement.

b. Informations relatives aux ajustements : en cas d'ajustement, le nouveau Ratio de Remboursement sera notifié aux Obligataires par un avis écrit conformément à l'article 242-13 du décret n° 67-236 du 23 mars 1967 et aux dispositions du paragraphe 12 (avis aux obligataires).

c. Règlement des Rompus : tout Obligataire exerçant son Droit au Remboursement au titre des Obligations Remboursables pourra obtenir un nombre d'actions calculé en appliquant au nombre d'Obligations Remboursables ayant la même Date d'Exercice le Ratio de Remboursement en vigueur à cette date.

Si le nombre d'actions ainsi calculé n'est pas un nombre entier, les Obligataires pourront demander qu'il leur soit délivré :

- soit le nombre entier d'actions immédiatement inférieur ; dans ce cas, il leur sera versé en espèces une somme égale à la valeur de la fraction d'action formant rompu, calculée sur la base du cours coté sur Euronext Paris, le Jour Ouvrable précédant la Date d'Exercice ;
- soit le nombre entier d'actions immédiatement supérieur, à la condition de verser à l'Émetteur une somme égale à la valeur de la fraction d'action supplémentaire ainsi demandée, calculée sur la base prévue à l'alinéa précédent.

d. Notification aux Obligataires de Droits Préférentiels de Souscription :

Si l'Émetteur a l'intention de réaliser une opération comportant des droits préférentiels de souscription pour ses actionnaires existants, les Obligataires en seront avisés par l'Émetteur avant le commencement de cette opération, par une notification écrite donnée aux Obligataires conformément à l'article 242-13 du décret n° 67-236 du 23 mars 1967 et aux dispositions du paragraphe 12 (avis aux obligataires).

9. Liquidation Judiciaire

Dans l'hypothèse où l'Émetteur ferait l'objet d'une procédure de liquidation judiciaire, le boni de liquidation sera partagé entre les Obligataires et les actionnaires au prorata. La part réservée aux Obligataires sera déterminée en divisant le boni de liquidation, correspondant à un montant après réalisation de l'actif et paiement des dettes de l'Émetteur, par le nombre total (i) d'actions en circulation et (ii) d'actions nouvelles qui auraient été émises si les Obligations Remboursables en circulation avaient été remboursées sur la base du Ratio de Remboursement en vigueur. Le montant total revenant à chaque Obligataire sera égal au produit (i) de la part réservée aux Obligataires calculée ci-dessus et (ii) du

nombre d'actions nouvelles que l'Obligataire aurait reçues si ses Obligations Remboursables avaient été remboursées. Ce montant sera payé le même jour et en même temps que celui revenant aux actionnaires dans le cadre de la liquidation, après les autres créanciers, à l'exclusion des titulaires de prêts participatifs ou de titres participatifs conformément à l'article L. 228-97 du Code de commerce. Si le montant des dettes de l'Émetteur excède le montant perçu au titre de la réalisation de l'actif, les Obligations ne seront pas remboursées.

10. actions émises lors du remboursement des Obligations Remboursables

a. Droits attachés aux actions devant être émises :

(i) Actions nouvelles devant être émises lors du remboursement

Les actions nouvelles émises lors du remboursement des Obligations Remboursables seront soumises à toutes les dispositions des statuts de l'Émetteur et seront entièrement assimilées aux actions existantes.

(ii) **Dispositions générales** : chaque action nouvelle ou existante donne droit à une part de l'actif net, des bénéfices et du boni de liquidation de l'Émetteur en proportion de la participation au capital qu'elle représente, en tenant compte du point de savoir si le capital a ou non été amorti, du point de savoir si les actions ont été intégralement libérées ou non, de la valeur nominale des actions et des droits attachés à différentes catégories d'actions.

Chaque action donne droit à une voix lors des Assemblées Générales de l'Émetteur, sous réserve des statuts de l'Émetteur.

b. Admission à la cote officielle des actions nouvelles : l'Émetteur fera en sorte que les actions devant être émises lors du remboursement des Obligations Remboursables soient admises à la cote officielle d'Euronext Paris. L'inscription à la cote officielle des actions nouvelles a fait l'objet d'une Note d'Opération visée par l'Autorité des marchés financiers.

11. Représentation des Obligataires

Conformément à l'article L. 228-103 du Code de Commerce, les Obligataires sont groupés en une masse (la « **Masse** ») jouissant de la personnalité civile.

a. Représentant titulaire de la Masse : si les Obligations Remboursables sont détenues par plusieurs Obligataires, le représentant titulaire de la Masse sera élu par l'Assemblée Générale des Obligataires, conformément à l'article L. 228-47 du Code de Commerce. Le représentant titulaire aura, sans restriction ni réserve, le pouvoir d'accomplir au nom de la Masse tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des Obligataires. Le représentant exercera ses fonctions jusqu'à son décès, sa démission ou sa révocation par l'Assemblée Générale des Obligataires, ou jusqu'à la survenance d'une incapacité ou incompatibilité l'empêchant d'agir. Son mandat cessera de plein droit à la date de remboursement final ou total, anticipé ou non, des Obligations Remboursables. Ce terme sera prorogé de plein droit jusqu'à la solution définitive des procès en cours dans lesquels le représentant serait impliqué, et l'exécution des décisions judiciaires ou transactions intervenues. Le représentant

titulaire de la Masse aura droit à une rémunération de 300 euros par an, payable par l'Émetteur à chaque date anniversaire de la Date d'Émission, aussi longtemps qu'une Obligation Remboursable quelconque demeurera en circulation.

b. Représentant Suppléant de la Masse : si les Obligations Remboursables sont détenues par plusieurs Obligataires, un représentant suppléant de la Masse sera élu par l'Assemblée Générale des Obligataires. Le représentant suppléant remplacera, si besoin est, le représentant titulaire s'il est dans l'incapacité d'agir. La date à laquelle la nomination du représentant suppléant prend effet sera la date de réception de la lettre recommandée par laquelle l'Émetteur ou un Obligataire aura notifié à ce représentant suppléant l'incapacité d'agir du représentant titulaire, que ce soit temporairement ou définitivement. S'il y a lieu, la même notification sera également donnée à l'Émetteur de la même manière. En cas de remplacement temporaire ou définitif, le représentant suppléant aura les mêmes pouvoirs que le représentant titulaire. Il n'aura droit à la rémunération annuelle de 300 euros que s'il exerce les fonctions de représentant titulaire sur une base permanente. Cette rémunération courra à compter du jour où il assumera ces fonctions.

c. Rémunération et coûts : l'Émetteur prendra à sa charge la rémunération du représentant de la Masse et les frais de convocation et de tenue des Assemblées Générales des Obligataires, de publicité de leurs décisions ainsi que les frais liés à la désignation éventuelle du représentant de la Masse conformément à l'article L. 228-50 du Code de Commerce, ainsi que tous les frais d'administration et de fonctionnement de la Masse des Obligataires.

d. Généralités : les Assemblées Générales d'Obligataires se tiendront au siège social de l'Émetteur ou en tel autre lieu qui sera spécifié dans la convocation à l'Assemblée. Chaque Obligataire aura le droit, pendant la période de 15 jours précédant toute assemblée de la Masse, d'examiner et de prendre des copies, ou de charger un mandataire de prendre des copies, au siège social ou administratif de l'Émetteur ou en tout autre lieu qui sera spécifié dans l'avis de convocation à cette Assemblée, du texte des résolutions à proposer et de tous rapports devant être présentés à cette Assemblée Générale. En cas de regroupement des Obligations Remboursables avec des émissions ultérieures d'obligations conférant des droits identiques aux Obligataires, et si les modalités de ces obligations le permettent, les Obligataires détenteurs de toutes ces émissions seront groupés dans une seule et même Masse.

e. Obligataire Unique : s'il n'existe qu'un seul Obligataire, il n'y aura ni Masse ni représentant de la Masse. L'Obligataire unique détiendra tous les pouvoirs du représentant de la Masse stipulés aux présentes.

12. Avis aux Obligataires

Les avis aux Obligataires seront valables s'ils sont envoyés par lettre recommandée à leurs adresses respectives indiquées dans le Registre.

13. Loi applicable et attribution de Compétence

a. Loi applicable : les Obligations Remboursables et toutes les questions découlant des Obligations Remboursables ou s'y rapportant sont régies par la loi française et seront interprétées conformément à cette même loi.

b. Attribution de Compétence : l'Émetteur se soumet irrévocablement et inconditionnellement par les présentes à la compétence du Tribunal de Commerce de Paris, pour connaître toutes les questions se rapportant aux Obligations Remboursables et renonce à invoquer toute exception d'incompétence personnelle, matérielle ou territoriale pour s'opposer à la compétence de ce tribunal.

QUINZIÈME RÉSOLUTION

Autorisation à donner au Directoire pour réduire le capital social par annulation d'actions

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, autorise le Directoire conformément aux dispositions de l'article L. 225-209 du Code de Commerce :

- à annuler les actions acquises au titre de la mise en œuvre de l'autorisation qui lui a été donnée par la douzième résolution et/ou de toute autre autorisation de même nature présente ou future conférée par l'Assemblée Générale Ordinaire, dans la limite de 10 % du capital par période de vingt-quatre mois,
- à réduire corrélativement le capital social en imputant la différence entre la valeur de rachat des titres annulés et leur valeur nominale sur les primes et réserves disponibles.

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au Directoire à l'effet de procéder à cette ou ces réductions de capital, notamment arrêter le montant de la réduction de capital, en fixer les modalités, constater la ou les réductions de capital consécutives aux opérations d'annulation autorisées par la présente résolution, modifier en conséquence les statuts, effectuer toutes formalités, démarches et déclarations et, plus généralement, accomplir tout ce qui sera nécessaire.

La présente autorisation est donnée pour une durée maximale de dix-huit mois. Elle annule et remplace celle précédemment accordée au Directoire par la huitième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 4 mai 2004. Elle ne pourra être mise en œuvre par le Directoire qu'avec l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance conformément à l'article 15 des statuts.

SEIZIÈME RÉSOLUTION

Délégation de compétence à l'effet de décider l'émission d'actions, titres ou valeurs mobilières diverses avec maintien du droit préférentiel de souscription

L'Assemblée Générale après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes et, conformément aux dispositions du Code de Commerce et notamment de ses articles L. 225-129, L. 225-129-2, L. 228-92 et L. 228-93 :

1. Délègue au Directoire la compétence de décider l'émission en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, en euros ou monnaies étrangères ou unités de compte fixées par référence à plusieurs monnaies, avec maintien du droit préférentiel de souscription des actionnaires, d'actions et de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement et/ou à terme, à des actions de la Société ou d'une société dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital, ou donnant droit à l'attribution de titres de créance, dont la souscription pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation avec des créances liquides et exigibles, étant précisé que la présente délégation pourra permettre une ou plusieurs émissions en application de l'article L. 228-93 du Code de Commerce ;

2. Décide que le montant nominal des augmentations de capital susceptibles d'être réalisées immédiatement et/ou à terme en vertu de la présente délégation donnée au Directoire ne pourra excéder **200 millions d'euros**, montant auquel s'ajoutera éventuellement le montant nominal des actions à émettre en supplément pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, conformément à la loi ;

3. Décide en outre que le montant nominal des obligations et titres de créances donnant accès au capital et susceptibles d'être émis en vertu de la présente délégation, sera au maximum de **2 milliards d'euros** ou de la contre-valeur de ce montant en cas d'émission en autres monnaies ou unités de compte ;

4. Décide que les actionnaires pourront exercer, dans les conditions prévues par la loi, leur droit préférentiel de souscription à titre irréductible. En outre, le Directoire aura la faculté de conférer aux actionnaires le droit de souscrire à titre réductible un nombre de valeurs mobilières supérieur à celui qu'ils pourraient souscrire à titre irréductible, proportionnellement aux droits de souscription dont ils disposent et, en tout état de cause, dans la limite de leur demande.

Si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible n'ont pas absorbé la totalité d'une émission d'actions ou de valeurs mobilières telles que définies ci-dessus, le Directoire pourra utiliser, dans l'ordre qu'il déterminera, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après :

- limiter l'émission au montant des souscriptions sous la condition que celui-ci atteigne les trois quarts au moins du montant de l'émission initialement décidée ;
- répartir librement tout ou partie des titres non souscrits entre les personnes de son choix ;
- offrir au public tout ou partie des titres non souscrits.

5. Décide que toute émission de bons de souscription d'actions de la Société susceptible d'être réalisée pourra avoir lieu soit par offre de souscription dans les conditions prévues ci-dessus, soit par attribution gratuite aux propriétaires des actions anciennes ;

6. Constate et décide en tant que de besoin que cette délégation emporte de plein droit au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès à terme à des actions de la Société, susceptibles d'être émises, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel

de souscription aux actions nouvelles auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit ;

7. Décide que le Directoire aura tous pouvoirs avec faculté de subdélégation à son Président et/ou à l'un de ses membres avec l'accord du Président, dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation, à l'effet notamment de déterminer les dates et modalités des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer, arrêter les prix et conditions des émissions, fixer les montants à émettre, fixer la date de jouissance, même rétroactive, des titres à émettre et le cas échéant les conditions de leur rachat, suspendre le cas échéant l'exercice des droits d'attribution d'actions de la Société attachés aux valeurs mobilières à émettre pendant un délai qui ne pourra excéder trois mois, fixer les modalités suivant lesquelles sera assurée, le cas échéant, la préservation des droits des titulaires des valeurs mobilières donnant à terme accès à des actions de la Société et ce en conformité avec les dispositions légales et réglementaires, procéder le cas échéant à toutes imputations sur la ou les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions, prendre généralement toutes les dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts.

En cas d'émission de titres d'emprunt, le Directoire aura tous pouvoirs notamment pour décider de leur caractère subordonné ou non, fixer leur taux d'intérêt, leur durée, le prix de remboursement fixe ou variable avec ou sans prime, les modalités d'amortissement en fonction des conditions du marché et les conditions dans lesquelles ces titres donneront droit à des actions de la Société ;

8. Décide que la présente délégation met fin avec effet immédiat à la délégation donnée par l'Assemblée Générale Mixte du 4 mai 2004 dans sa neuvième résolution relative à l'émission immédiate et/ou à terme d'actions de la Société avec maintien du droit préférentiel de souscription, sans effet rétroactif et en conséquence à hauteur du solde non encore utilisé à la date de la présente assemblée.

La délégation ainsi conférée au Directoire est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente Assemblée. Le Directoire ne pourra utiliser la délégation qu'avec l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance conformément à l'article 15 des statuts.

DIX-SEPTIÈME RÉOLUTION

Délégation de compétence à l'effet de décider l'émission d'actions, titres ou valeurs mobilières diverses sans droit préférentiel de souscription

L'Assemblée Générale après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes et conformément aux dispositions du Code de Commerce et notamment de ses articles L. 225-129 à L. 225-129-6, L. 225-135, L. 225-136, L. 225-148, L. 228-92 et L. 228-93 :

1. Délègue au Directoire la compétence de décider de procéder par voie d'appel public à l'épargne en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, en euros ou monnaies étrangères ou unités de compte

fixées par référence à plusieurs monnaies, à l'émission d'actions et de valeurs mobilières donnant accès, immédiatement et/ou à terme, à des actions de la Société ou d'une société dont elle possède directement ou indirectement plus de la moitié du capital, ou donnant droit à l'attribution de titres de créances, dont la souscription pourra être opérée soit en espèces, soit par compensation avec des créances liquides et exigibles, étant précisé que la présente délégation pourra permettre une ou plusieurs émissions en application de l'article L. 228-93 du Code de Commerce ;

2. Décide que le montant nominal de l'augmentation de capital susceptible d'être réalisée immédiatement et/ou à terme en vertu de la présente délégation ne pourra excéder **100 millions d'euros**, montant auquel s'ajoutera éventuellement le montant nominal des actions à émettre en supplément pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, conformément à la loi ;

3. Décide que cette augmentation de capital pourra résulter de l'exercice d'un droit d'attribution, par voie de conversion, échange, remboursement, présentation d'un bon, ou de toute autre manière, résultant de toutes valeurs mobilières émises par toute société dont la Société détient, directement ou indirectement, plus de la moitié du capital, et avec l'accord de cette dernière ;

4. Décide en outre que le montant nominal des obligations et titres de créance donnant accès au capital et susceptibles d'être émis en vertu de la présente délégation sera au maximum de **1 milliard d'euros** ou de la contre-valeur de ce montant en cas d'émission en autres monnaies ;

5. Décide de supprimer le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux valeurs mobilières à émettre, étant entendu que le Directoire pourra conférer aux actionnaires une faculté de souscription par priorité à titre irréductible et/ou réductible sur tout ou partie de l'émission, en application des dispositions de l'article L. 225-135 du Code de Commerce, cette priorité de souscription ne donnant pas lieu à la création de droits négociables ;

6. Décide que si les souscriptions des actionnaires et du public n'ont pas absorbé la totalité d'une émission de valeurs mobilières, le Directoire pourra utiliser, dans l'ordre qu'il déterminera, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après :

- limiter l'émission au montant des souscriptions sous la condition que celui-ci atteigne les trois quarts au moins du montant de l'émission initialement décidée,
- répartir librement tout ou partie des titres non souscrits entre les personnes de son choix ;

7. Constate et décide en tant que de besoin que cette délégation emporte de plein droit au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès à terme à des actions de la Société, susceptibles d'être émises, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions nouvelles auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit ;

8. Décide que, en cas d'émission immédiate ou à terme d'actions de numéraire, le prix d'émission pour chacune des actions émises au titre des alinéas 1 à 7 ci-dessus dans le cadre de la présente



délégation sera au moins égal à la moyenne pondérée des cours cotés de l'action de la Société lors des trois derniers jours de Bourse précédant la date de fixation de ce prix, diminué de la décote de 5 % prévue par la législation et la réglementation en vigueur.

Le prix d'émission des valeurs mobilières donnant accès au capital sera tel que la somme perçue immédiatement par la Société, majorée le cas échéant de celle susceptible d'être perçue ultérieurement par elle, soit, pour chaque action émise en conséquence de l'émission de ces autres valeurs mobilières, au moins égale au prix d'émission défini à l'alinéa ci-dessus ;

9. Décide que le Directoire pourra, dans la limite de l'augmentation de capital fixée à l'alinéa 2 ci-dessus, procéder à l'émission d'actions, des titres de capital ou titres ou valeurs mobilières diverses donnant accès immédiatement et/ou à terme au capital de la Société ou document donnant droit à l'attribution de titres de créances, en rémunération de titres apportés à toute offre publique comportant une composante échange (à titre principal ou subsidiaire) initiée par la Société sur les titres d'une autre société inscrite à l'un des marchés réglementés visés à l'article L. 225-148 du Code de Commerce et décide en tant que de besoin, de supprimer au profit des porteurs de ces titres, le droit préférentiel de souscription des actionnaires à ces actions, titres ou valeurs mobilières ;

10. Décide que le Directoire aura tous pouvoirs avec faculté de subdélégation à son Président et ou à l'un de ses membres avec l'accord du Président, dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation, à l'effet notamment de déterminer les dates et modalités des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer, arrêter les prix et conditions des émissions (en ce compris la parité d'échange en cas d'offre publique comportant une composante échange initiée par la Société), fixer les montants à émettre (le cas échéant au vu du nombre de titres présentés à une offre publique initiée par la Société), fixer la date de jouissance même rétroactive des titres à émettre et le cas échéant les conditions de leur rachat, suspendre le cas échéant l'exercice des droits d'attribution d'actions de la Société attachés aux valeurs mobilières à émettre pendant un délai qui ne pourra excéder trois mois, fixer les modalités suivant lesquelles seront assurées le cas échéant la préservation des droits des titulaires des valeurs mobilières donnant à terme accès à des actions de la Société et ce en conformité avec les dispositions légales et réglementaires, procéder le cas échéant à toutes imputations sur la ou les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions, prendre généralement toutes les dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées, constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts.

En cas d'émission de titres d'emprunt, le Directoire aura tous pouvoirs notamment pour décider de leur caractère subordonné ou non, fixer leur taux d'intérêt, leur durée, le prix de remboursement fixe ou variable avec ou sans prime, les modalités d'amortissement en fonction des conditions du marché et les conditions dans

lesquelles ces titres donneront droit à des actions de la Société ;

11. Annule purement et simplement l'autorisation donnée au Directoire par l'Assemblée du 4 mai 2004 dans sa dixième résolution.

La délégation ainsi conférée au Directoire est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente Assemblée. Le Directoire ne pourra utiliser la délégation qu'avec l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance conformément à l'article 15 des statuts.

DIX-HUITIÈME RÉSOLUTION

Délégation à l'effet de procéder à l'émission d'actions, de titres ou valeurs mobilières diverses dans la limite de 10 % du capital en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire dans le cadre de l'article L. 255-147 alinéa 6, délègue au Directoire pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente Assemblée Générale, les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder à l'émission d'actions et valeurs mobilières diverses donnant accès immédiatement et/ou à terme au capital de la Société, dans la limite de 10 % du capital social au moment de l'émission, en vue de rémunérer des apports en nature consentis à la Société et constitués de titres de capital ou de valeurs mobilières donnant accès au capital, lorsque les dispositions de l'article L. 225-148 du Code de Commerce ne sont pas applicables.

L'Assemblée Générale précise que conformément à la loi, le Directoire statue, s'il est fait usage de la présente délégation, sur le rapport d'un ou plusieurs commissaires aux apports, mentionné à l'article L. 225-147 dudit Code.

L'Assemblée Générale décide que le Directoire aura tous pouvoirs à cet effet, notamment pour approuver l'évaluation des apports et, concernant lesdits apports, en constater la réalisation, imputer tous frais, charges et droits sur les primes, le solde pouvant recevoir toute affectation décidée par le Directoire ou par l'Assemblée Générale Ordinaire, augmenter le capital social et procéder aux modifications corrélatives des statuts. Le Directoire ne pourra utiliser la délégation qu'avec l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance conformément à l'article 15 des statuts.

DIX-NEUVIÈME RÉSOLUTION

Possibilité d'augmenter le montant des émissions en cas de demandes excédentaires

L'Assemblée Générale, conformément aux dispositions de l'article L. 225-135-1 du Code de Commerce, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire, et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, sous réserve de l'adoption de la seizième et/ou de la dix-septième résolution, autorise le Directoire, pour une durée de vingt-six mois à compter de la présente Assemblée à augmenter, dans la limite du plafond global fixé par la vingt-et-unième résolution, le nombre d'actions ou de valeurs mobilières à émettre avec ou sans droit préférentiel de souscription des actionnaires au même prix que celui retenu pour l'émission initiale,

pendant un délai de 30 jours de la clôture de la souscription et dans la limite de 15 % de l'émission initiale prévue par la législation et la réglementation en vigueur.

Le Directoire ne pourra utiliser la délégation qu'avec l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance conformément à l'article 15 des statuts.

VINGTIÈME RÉOLUTION

Délégation de compétence à l'effet d'augmenter le capital social par incorporation de réserves, bénéfices, primes ou autres dont la capitalisation serait admise

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire, conformément aux dispositions des articles L. 225-129, L. 225-129-2 et L. 225-130 du Code de Commerce :

1. Délègue au Directoire la compétence de décider d'augmenter le capital social en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, par incorporation de réserves, bénéfices, primes ou autres dont la capitalisation serait légalement et statutairement admise, soit encore par la conjugaison avec une augmentation de capital en numéraire réalisée en vertu des seizième et dix-septième résolutions, et sous forme d'attribution d'actions gratuites ou d'augmentation de la valeur nominale des actions existantes, soit en combinant les deux opérations ;

2. Décide que le montant nominal de l'augmentation de capital susceptible d'être réalisée, en vertu de la présente délégation, ne pourra excéder **200 millions d'euros**, montant auquel s'ajoutera éventuellement le montant nominal des actions à émettre en supplément pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, conformément à la loi ;

3. Décide que le Directoire aura tous pouvoirs avec faculté de subdélégation à son Président et/ou à l'un de ses membres avec l'accord du Président, dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation à l'effet notamment :

- d'arrêter toutes les modalités et conditions des opérations autorisées et notamment fixer le montant et la nature des réserves et primes à incorporer au capital, fixer le nombre d'actions nouvelles à émettre ou le montant dont le nominal des actions existantes composant le capital social sera augmenté, arrêter la date, même rétroactive, à compter de laquelle les actions nouvelles porteront jouissance ou celle à laquelle l'élévation du nominal portera effet et procéder, le cas échéant, à toutes imputations sur la ou les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions,
- de décider conformément aux dispositions de l'article L. 225-130 du Code de Commerce, que les droits formant rompus ne seront pas négociables et que les actions correspondantes seront vendues, les sommes provenant de la vente étant allouées aux titulaires des droits au plus tard 30 jours après la date d'inscription à leur compte du nombre entier d'actions attribuées,
- de prendre toutes les dispositions utiles et conclure tous accords afin d'assurer la bonne fin de la ou des opérations envisagées et, généralement, faire tout ce qui sera nécessaire, accomplir tous actes et formalités à l'effet de rendre définitive la ou les

augmentations de capital qui pourront être réalisées en vertu de la présente délégation ainsi que procéder à la modification corrélative des statuts ;

4. Décide que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure relative à l'augmentation du capital social par incorporation de réserves, bénéfices, primes ou autres dont la capitalisation serait légalement et statutairement admise.

La délégation ainsi conférée au Directoire est valable pour une durée de vingt-six mois à compter de la date de la présente Assemblée Générale. Le Directoire ne pourra utiliser la délégation qu'avec l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance conformément à l'article 15 des statuts.

VINGT ET UNIÈME RÉOLUTION

Limitation du montant global des autorisations d'augmentation de capital immédiate et/ou à terme

L'Assemblée Générale, connaissance prise du rapport du Directoire, comme conséquence de l'adoption des seizième, dix-septième, dix-huitième, dix-neuvième et vingtième résolutions, décide de fixer à **300 millions d'euros** le montant nominal maximal des augmentations de capital social, immédiate et/ou à terme, susceptibles d'être réalisées en vertu des autorisations conférées par les résolutions susvisées, étant précisé qu'à ce montant nominal s'ajoutera, éventuellement, le montant nominal des actions à émettre en supplément pour préserver les droits des titulaires de valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société, conformément à la loi.

VINGT-DEUXIÈME RÉOLUTION

Délégation de compétence à l'effet de procéder à l'émission d'actions et/ou d'autres titres donnant accès au capital de la Société, réservée aux salariés adhérents à un Plan d'Épargne d'Entreprise

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, dans le cadre des dispositions des articles L. 443-1 et suivants du Code du Travail relatifs à l'actionnariat des salariés et de l'article L. 225-138-1 du Code de Commerce :

1. Délègue au Directoire la compétence de procéder à l'émission, en une ou plusieurs fois, d'actions et/ou de tous autres valeurs mobilières donnant accès au capital, dans un délai maximal de vingt-six mois à compter du jour de la présente Assemblée au profit des salariés de la Société et des sociétés françaises ou étrangères qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de Commerce, dès lors que ces salariés sont adhérents à un Plan d'Épargne d'Entreprise du groupe Accor ;

2. Autorise le Directoire, dans le cadre de cette ou ces augmentations de capital, à attribuer gratuitement des actions ou d'autres titres donnant accès au capital, dans les limites prévues à l'article L. 443-5 alinéa 4 du Code du Travail ;

3. Décide que le nombre total d'actions émises ou susceptibles d'être émises en application de la présente résolution et de toute résolution antérieure ayant le même objet ne devra pas dépasser 2 % du capital social au jour de la décision du Directoire ;

4. Décide que le prix d'émission des actions nouvelles ne pourra être ni supérieur à la moyenne des cours cotés de l'action de la Société lors des vingt séances de Bourse précédant le jour de la décision du Directoire fixant la date d'ouverture des souscriptions, ni inférieur à cette moyenne diminuée de la décote maximale prévue par la réglementation au jour de la décision du Directoire et que les caractéristiques des autres titres seront arrêtées par le Directoire dans les conditions fixées par la réglementation en vigueur ;

5. Décide de supprimer, en faveur desdits adhérents, le droit préférentiel de souscription des actionnaires aux actions ou aux valeurs mobilières pouvant être émises en vertu de la présente autorisation et de renoncer à tout droit aux actions pouvant être attribuées gratuitement sur le fondement de cette résolution ;

6. Confère tous pouvoirs au Directoire à l'effet notamment de :

- déterminer les sociétés dont les salariés pourront bénéficier de l'offre de souscription,
- décider que les souscriptions pourront être réalisées par l'intermédiaire d'un fonds commun de placement ou directement,
- consentir un délai aux salariés pour la libération de leurs titres,
- fixer les modalités et conditions d'adhésion au Plan d'Épargne d'Entreprise, en établir ou modifier le règlement,
- fixer les dates d'ouverture et de clôture de la souscription et le prix d'émission des titres,
- arrêter le nombre d'actions nouvelles à émettre,
- constater la réalisation des augmentations de capital,

- Accomplir directement ou par mandataire toutes opérations et formalités,
- Modifier en conséquence les statuts de la Société et, plus généralement, faire tout ce qui sera utile et nécessaire dans le cadre des lois et règlements en vigueur.

La présente délégation prive d'effet la délégation conférée au Directoire par la treizième résolution de l'Assemblée Générale Mixte du 4 mai 2004. Le Directoire ne pourra utiliser la délégation qu'avec l'autorisation préalable du Conseil de Surveillance conformément à l'article 15 des statuts.

VINGT-TROISIÈME RÉOLUTION

Autorisation à donner au Directoire à l'effet de procéder à des attributions gratuites d'actions

L'Assemblée Générale, après avoir pris connaissance du rapport du Directoire et du rapport spécial des Commissaires aux Comptes, conformément aux articles L. 225-197-1 et L. 225-197-2 suivants du Code de Commerce :

- autorise le Directoire à procéder, en une ou plusieurs fois, à des attributions gratuites d'actions existantes ou à émettre de la Société ;
- décide que les bénéficiaires des attributions pourront être des membres – ou certaines catégories d'entre eux – du personnel salarié et/ou les mandataires sociaux de la Société, et/ou des sociétés ou groupements qui lui sont liés directement ou indirectement dans les conditions de l'article L. 225-197-2 du Code de Commerce ;
- décide que le Directoire déterminera l'identité des bénéficiaires des attributions ainsi que les conditions et, le cas échéant, les critères d'attribution des actions ;
- décide que la somme du nombre total d'actions attribuées gratuitement en vertu de la présente résolution et du nombre total d'options ouvertes et non encore levées attribuées aux salariés en vertu de plans d'options de souscription ou d'achat d'actions, arrêtée à la date de décision du Directoire, ne pourra être supérieure au plafond applicable à l'attribution d'options de souscription ou d'achat d'actions, tel qu'autorisé par l'Assemblée Générale Mixte du 20 mai 2003, soit 8 % du capital social au jour de la décision du Directoire ;
- décide que l'attribution des actions à leurs bénéficiaires sera définitive au terme d'une période d'acquisition minimale de deux ans mais ne pouvant excéder quatre ans, la durée de l'obligation de conservation des actions par les bénéficiaires étant fixée à deux ans minimum sans pouvoir excéder quatre ans, à compter de l'attribution définitive des actions ; et
- prend acte que la présente décision comporte renonciation de plein droit des actionnaires pour la partie des réserves qui, le cas échéant, servira en cas d'émission d'actions nouvelles.

La présente autorisation est donnée pour une durée de quatorze mois à compter de la date de la présente Assemblée.

L'Assemblée délègue tous pouvoirs au Directoire, avec faculté de subdélégation à son Président et/ou à l'un de ses membres avec l'accord du Président, dans les conditions fixées par la loi, pour

mettre en œuvre la présente délégation, à l'effet notamment de déterminer les dates et modalités des attributions et prendre généralement toutes les dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des attributions envisagées, constater la ou les augmentations de capital résultant de toute attribution réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts.

VINGT-QUATRIÈME RÉOLUTION

Mise en harmonie des statuts avec les dispositions du Code de Commerce modifiées par l'ordonnance n° 2004-604 du 24 juin 2004 ratifiée par la loi sur la simplification du droit

Modification de l'article 1^{er} des statuts

L'Assemblée Générale décide de modifier comme suit l'article 1^{er} des statuts :

Les mots : « 118 à 150 de la loi sur les sociétés commerciales » sont remplacés par les mots : « L. 225-57 à L. 225-93 du Code de Commerce ».

Modification de l'article 9 des statuts

L'Assemblée Générale décide de modifier comme suit l'article 9 des statuts :

Les mots : « des articles 356-1 et suivants de la loi sur les sociétés commerciales » (aux quatrième et cinquième paragraphes) sont remplacés par les mots : « de l'article L. 233-10 du Code de Commerce ».

Émission d'obligations – Modification de l'article 12 des statuts

L'Assemblée Générale décide en application de l'article L. 228-40 du Code de Commerce de modifier comme suit l'article 12 des statuts :

« Le Directoire pourra décider ou autoriser l'émission d'obligations conformément aux dispositions prévues par la loi et déléguer à son Président ou à l'un de ses membres avec l'accord du Président les pouvoirs nécessaires pour réaliser dans le délai d'un an l'émission d'obligations et en arrêter les modalités.

Les obligations jouissent des droits et sont représentées dans les conditions prévues par la loi.

L'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital ou donnant droit à des titres de créances définis aux articles L. 228-91 et suivants du Code de Commerce est autorisée par l'Assemblée Générale Extraordinaire dans les conditions prévues par la loi. »

Pouvoirs du Directoire – Modification de l'article 15

L'Assemblée Générale décide en application des articles L. 225-129 et suivants et L. 228-40 du Code de Commerce de modifier les alinéas 7 et 8 de l'article 15 des statuts comme suit :

« - l'émission de valeurs mobilières donnant accès au capital ou donnant droit à l'attribution de titres de créances faisant l'objet d'une autorisation de l'Assemblée Générale Extraordinaire des actionnaires prise en vertu des articles L. 225-129 et suivants du Code de Commerce ;

- l'émission d'emprunts obligataires, tels que prévus par l'article

L. 228-40 du Code de Commerce, ou non obligataires pour une durée ou pour un montant supérieurs à ceux que le Conseil de Surveillance aura déterminés. »

VINGT-CINQUIÈME RÉOLUTION

Réduction de la durée des mandats des membres du Conseil de Surveillance et modification de l'article 16 des statuts

L'Assemblée Générale décide de porter la durée du mandat des membres du Conseil de Surveillance de six à quatre années et de modifier en conséquence l'article 16 des statuts ; étant précisé que la durée des mandats en cours au jour de la présente Assemblée ne sera pas modifiée en cas d'adoption de la présente résolution.

VINGT-SIXIÈME RÉOLUTION

Pouvoirs pour formalités

L'Assemblée Générale confère tous pouvoirs au porteur d'un original, d'un extrait ou d'une copie du procès-verbal de la présente Assemblée pour effectuer tous dépôts ou formalités nécessaires.

Renseignements de caractère général

- Renseignements concernant la Société p. 168
- Renseignements concernant le capital p. 170
- Répartition du capital et des droits de vote p. 172
- Marché des titres de Accor p. 174
- Dividendes p. 177
- Relations avec les actionnaires p. 178
- Avis des Commissaires aux Comptes sur le document de référence relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2004 p. 180
- Responsables du document et du contrôle des comptes p. 181



➔ RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LA SOCIÉTÉ

■ Dénomination

Accor

■ Siège social

2, rue de la Mare-Neuve 91000 Évry

■ Siège administratif

Tour Maine-Montparnasse 33, avenue du Maine – 75015 Paris

■ Forme juridique

Société anonyme à Directoire et Conseil de Surveillance régie par les lois et règlements en vigueur et notamment par les articles L. 225-57 à L. 225-93 du Code de Commerce.

■ Législation

Société anonyme constituée sous le régime de la législation française.

■ Durée

Date de constitution : le 22 avril 1960.

Date d'expiration : le 22 avril 2059, sauf dissolution anticipée ou prorogation.

■ Objet social

(voir article 3 des statuts)

La Société a pour objet, soit pour son compte, soit pour le compte de tiers, ou en participation avec des tiers :

- la propriété, le financement et l'exploitation directe, indirecte ou comme mandataire de tous restaurants, bars, hôtels de toute nature et de toute catégorie et, plus généralement, de tous établissements se rapportant à la restauration, l'hôtellerie, le tourisme, les loisirs et les métiers de services ;
- l'étude économique, financière et technique des projets et, en général, toutes prestations de services liées à la réalisation, l'organisation et l'exploitation des établissements définis ci-dessus et, notamment, tous actes concourant à la construction de ces établissements et tous actes de consultant s'y rapportant ;
- l'étude et la prestation de tous services destinés à faciliter l'organisation des repas du personnel des entreprises et collectivités ;
- la création de toute société nouvelle et la prise de participation par tous moyens dans toutes sociétés quel que soit leur objet ;
- toutes opérations civiles, commerciales, industrielles, financières, mobilières et immobilières pouvant se rattacher à l'objet social et à tous objets similaires ou connexes, le tout en France et dans tous autres pays.

■ Registre du commerce des sociétés

602 036 444 RCS Évry

Code APE : 551A.

■ Lieu où pourront être consultés les documents et renseignements relatifs à la Société

Les renseignements concernant la Société et notamment les statuts, bilans, comptes de résultats, rapport du Directoire aux Assemblées, rapport des Commissaires aux Comptes, inventaires peuvent être consultés sur demande au siège administratif de la Société.

■ Exercice social

Du 1^{er} janvier au 31 décembre.

■ Répartition statutaire des bénéfices

(voir article 24 des statuts)

Le bénéfice distribuable est constitué par le bénéfice net de l'exercice, diminué des pertes antérieures et des différents prélèvements prévus par la loi et augmenté du report bénéficiaire.

Après approbation des comptes et constatation de l'existence de sommes distribuables, l'Assemblée Générale décide soit leur distribution totale ou partielle à titre de dividende, le solde, dans le second cas, étant affecté à un ou plusieurs postes de réserves toujours à sa disposition dont elle règle l'affectation ou l'emploi, soit l'affectation de la totalité des sommes distribuables à de tels postes de réserves.

■ Assemblées Générales

CONVOCACTION DES ASSEMBLÉES GÉNÉRALES

(voir article 21 des statuts)

Les Assemblées Générales sont convoquées dans les conditions fixées par la loi (à savoir par courrier postal pour les actionnaires titulaires d'actions nominatives et par insertion au *Bulletin des annonces légales obligatoires* après avis préalable de l'Autorité des marchés financiers). Les réunions ont lieu au siège social ou en tout autre lieu précisé dans l'avis de convocation.

CONDITIONS D'ADMISSION

(voir article 21 des statuts)

Conformément à l'article 136 du décret du 23 mars 1967, le droit de participer ou de se faire représenter aux Assemblées est subordonné soit à l'inscription de l'actionnaire sur le registre des actions nominatives de la Société deux jours francs avant leur réunion, soit au dépôt deux jours francs avant leur réunion aux lieux indiqués dans l'avis de convocation des titres au porteur ou d'un certificat de dépôt délivré par la banque, l'établissement financier ou la société de Bourse dépositaire de ces actions.

Toutefois, tout actionnaire peut révoquer l'indisponibilité de ses actions dans les conditions réglementaires en vigueur.

TENUE DE L'ASSEMBLÉE

(voir article 22 des statuts)

Tout actionnaire a le droit de participer aux Assemblées Générales ou de s'y faire représenter dans les conditions fixées par la loi. Il

peut exprimer son vote par correspondance conformément à l'article L. 225-107 du Code de Commerce. Chaque action donne droit à une voix, excepté dans le cas où le droit de vote est réglementé par la loi.

Les Assemblées sont présidées par le Président du Conseil de Surveillance, par le Vice-Président ou, en leur absence, par un membre du Conseil de Surveillance spécialement délégué à cet effet par le Conseil. À défaut, l'Assemblée élit elle-même son Président.

Les fonctions de scrutateurs sont remplies par les deux membres de l'Assemblée présents et acceptants qui disposent du plus grand nombre de voix. Le bureau ainsi formé désigne le secrétaire, lequel peut être choisi en dehors des actionnaires.

Il est tenu une feuille de présence dans les conditions prévues par la loi.

Les copies ou extraits des procès-verbaux d'Assemblées sont valablement certifiés par le Président du Conseil de Surveillance, le Vice-Président, ou par le secrétaire de l'Assemblée.

Les Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires statuant dans les conditions de quorum et de majorité prescrites par les dispositions qui les régissent respectivement exercent les pouvoirs qui leur sont attribués par la loi.

DROIT DE VOTE DOUBLE

(voir article 22 des statuts)

Il a été décidé par l'Assemblée Générale du 28 juin 1983 qu'un droit de vote double de celui conféré aux autres actions, eu égard à la quotité du capital social qu'elles représentent, est attribué à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative depuis deux ans au moins au nom du même actionnaire.

En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfiques ou primes d'émission, les actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire, à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit, auront un droit de vote double.

Toute action convertie au porteur ou transférée en propriété perd le droit de vote double. Néanmoins, le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible ne fait pas perdre le droit acquis et n'interrompt pas le délai de deux ans prévu au présent paragraphe. La fusion de la Société est sans effet sur le droit de vote double qui peut être exercé au sein de la société absorbante, si les statuts de celle-ci l'ont institué.

Lorsque les actions sont l'objet d'un usufruit, le droit de vote attaché à ces actions appartient aux usufruitiers dans les Assemblées Générales Ordinaires et Extraordinaires.

EXISTENCE DE SEUILS STATUTAIRES

(voir article 9 des statuts)

Tout actionnaire venant à détenir directement ou indirectement, seul ou de concert, un nombre d'actions représentant 1 % du capital doit en informer la Société, au moyen d'une lettre recommandée avec demande d'avis de réception, adressée au siège social dans un délai de cinq jours de Bourse à compter de la date de négociation, ou de la conclusion de tout accord entraînant le franchissement de ce seuil.

À partir de ce seuil de 1 %, toute modification du nombre d'actions possédées, par fraction de 0,5 % en plus ou de 1 % en moins, doit également être déclarée.

Les modalités relatives aux seuils statutaires ont été instituées pour la première fois en Assemblée Générale le 26 mai 1987 puis modifiées lors de l'Assemblée Générale du 15 décembre 1999.

Ces dispositions s'appliquent également aux titres donnant accès à terme au capital, ainsi qu'aux droits de vote attachés tant aux actions détenues qu'à ces titres. Les sociétés de gestion de fonds communs de placement sont tenues de procéder aux déclarations visées à l'article 9 des statuts pour l'ensemble des actions ou des droits de vote de la Société détenue par les fonds qu'elles gèrent. Cette information se fait dans les conditions et sous les sanctions prévues par la loi (voir article L. 233-14 du Code de Commerce).

LIMITATION DES DROITS DE VOTE

(voir article 9 des statuts)

En cas de non-respect de cette obligation d'information et à la demande d'un ou plusieurs actionnaires détenant 3 % des droits de vote, les droits de vote excédant la fraction qui aurait dû être déclarée ne peuvent être exercés ou délégués par l'actionnaire défaillant, à toute Assemblée d'actionnaires qui se tiendrait jusqu'à l'expiration d'un délai de deux ans suivant la date de régularisation de la notification.

La Société peut faire usage des dispositions légales prévues en matière d'identification des détenteurs de titres conférant immédiatement ou à terme le droit de vote dans ses Assemblées d'actionnaires.

→ RENSEIGNEMENTS CONCERNANT LE CAPITAL

■ Capital

Le capital s'élève au 31 décembre 2004 à 620 131 527 euros, divisé en 206 710 509 actions de 3 euros nominal, entièrement libérées et toutes de même catégorie.

Les actions sont nominatives ou au porteur, au choix de l'actionnaire.

La Société se tient informée de la composition de son actionariat dans les conditions prévues par la loi.

Les actions sont librement négociables, sauf dispositions légales ou réglementaires.

La transmission à titre onéreux ou gratuit des actions, quelle que soit leur forme, s'opère par virement de compte à compte suivant les modalités prévues par la loi.

■ Autorisation de rachat d'actions de la Société

L'Assemblée Générale du 4 mai 2004 a autorisé le Directoire, jusqu'à la date de l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2004, à opérer en Bourse sur ses propres actions. La note d'information relative à ce programme de rachat par Accor de ses propres actions a reçu le visa n° 04-270 de l'Autorité des marchés financiers en date du 13 avril 2004.

Le prix maximal d'achat ne devait pas excéder 50 euros et le prix minimal de vente ne devait pas être inférieur à 30 euros par action.

L'Assemblée a fixé à 18 millions le nombre maximal d'actions susceptibles d'être détenues par la Société en vertu de cette autorisation.

Les objectifs de ce programme par ordre de priorité décroissante sont les suivants :

- optimiser la gestion patrimoniale et financière de la Société ;
- régulariser le cours de Bourse de l'action de la Société ;
- annuler des actions et notamment le nombre d'actions correspondant aux actions créées ou susceptibles de l'être par levée des plans d'options de souscription d'actions attribuées au personnel du Groupe, et par voie d'augmentation de capital réservée aux salariés adhérents à un Plan d'Épargne d'Entreprise ;
- consentir des options d'achat d'actions aux salariés et mandataires sociaux de la Société et/ou de son Groupe ;
- attribuer les actions dans le cadre de la participation des salariés aux fruits de l'expansion ;
- remettre les actions en paiement ou en échange, notamment dans le cadre d'opérations de croissance externe ;
- attribuer les actions à l'occasion de l'exercice de droits attachés à des valeurs mobilières donnant droit par remboursement, conversion, échange, présentation d'un bon ou de toute autre manière à l'attribution d'actions existantes de la Société ;
- favoriser le débouclage de participations croisées.

Au 31 décembre 2004, Accor détenait 1 528 731 de ses propres actions. Ces actions autodétenues sont comptabilisées en titres de participations à long terme dans les comptes sociaux de Accor S.A.

et en déduction des capitaux propres dans les comptes consolidés de Accor. L'objectif de cette autodétention est notamment d'anticiper la dilution future liée à l'exercice des stock-options. 550 000 de ces actions autodétenues sont affectées au paiement de l'éventuel complément de prix maximum payable à la Caisse des Dépôts et Consignations, conformément au contrat d'acquisition portant sur 1 500 000 actions de la société Club Méditerranée. Le solde des actions autodétenues est affecté pour partie à la mise en œuvre de plans d'options d'achat d'actions de la Société, dans le cadre de Plans d'Épargne Groupe, ou à l'attribution d'actions gratuite au bénéfice des salariés et/ou mandataires sociaux de la Société et/ou de son Groupe, et pour partie à l'animation du marché du titre de la Société par l'intermédiaire d'un prestataire de services d'investissement, dans le cadre d'un contrat de liquidité, conforme à une charte de déontologie reconnue par l'Autorité des marchés financiers.

À fin décembre 2004, Accor n'avait pas usage de son autorisation de rachat d'actions et n'en avait toujours pas fait usage au 21 mars 2005.

■ Capital autorisé et non émis

Augmentation de capital en numéraire et/ou par émission de valeurs mobilières donnant accès immédiatement et/ou à terme à des actions

Date de l'autorisation :	4 mai 2004
Date d'expiration :	4 juillet 2006
Montant de l'autorisation (nominal) :	
- avec droit préférentiel de souscription	200 000 000 euros
- sans droit préférentiel de souscription	100 000 000 euros
Montant utilisé :	Émission d'ORANE le 12 juillet 2004 à hauteur de 278 613 000 euros remboursées le 8 novembre 2004 et converties en 6 965 325 actions

Augmentation de capital par incorporation de réserves

Date de l'autorisation :	4 mai 2004
Date d'expiration :	4 juillet 2006
Montant de l'autorisation (nominal) :	200 000 000 euros

Le cumul de ces autorisations ne peut dépasser 300 millions d'euros (nominal).

■ Actionnariat salarié

Dès 1999, une première opération d'augmentation de capital réservée aux salariés du Groupe adhérents au Plan d'Épargne « Accor en actions » a été proposée en France. Cette opération a été souscrite par 7 900 personnes.

En 2000, Accor a renouvelé cette opération en la déployant pour la première fois à l'international dans 23 pays. En France, cette opération a reçu le visa de la COB n° 00-1665 le 16 octobre 2000.

Ce dispositif permettait de répondre à la volonté de Accor de faire participer un grand nombre de salariés dans le monde, en dépit des contraintes juridiques et fiscales spécifiques à chacun des pays. Au total, cette opération a été souscrite par 16 000 personnes.

En 2002, Accor a réalisé une nouvelle augmentation de capital réservée aux salariés de 25 pays dans lequel le Groupe était présent. En France, cette opération a reçu le visa de la COB n° 02-577 le 17 mai 2002. Cette opération a été souscrite par 12 700 salariés.

En 2004, une nouvelle opération d'augmentation de capital réservée a été proposée aux salariés dans une vingtaine de pays, durant les mois de mai et juin, pendant une période de souscription de quatre semaines. En France, une note préliminaire relative à cette opération a été visée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° 04-118 en date du 23 février 2004. Un complément de note d'opération a été visée par l'Autorité des marchés financiers sous le n° 04-407 le 12 mai 2004. Au total, cette opération a été souscrite par 9 100 salariés.

Au 31 décembre 2004, 23 303 salariés détenaient 0,92 % du capital dans le cadre de l'épargne salariale.

■ Titres donnant accès au capital

OBLIGATIONS CONVERTIBLES

- Obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (« OCEANE ») Accor 1 % mai 2002 – janvier 2007 représenté par 3 415 424 obligations (code ISIN FR0000180192) :
si la totalité de ces obligations convertibles étaient converties en actions nouvelles avant le 1^{er} janvier 2006, le capital de Accor serait augmenté de 10 246 272 actions soit 4,95 % du capital au 31 décembre 2004.
- Obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (« OCEANE ») Accor 1,75 % octobre 2003 – janvier 2008 représenté par 15 304 348 obligations (code ISIN FR0010026765) :
si la totalité de ces obligations convertibles étaient converties en actions nouvelles avant le 1^{er} janvier 2008, le capital de Accor serait augmenté de 15 304 348 actions soit 7,40 % du capital au 31 décembre 2004.

OPTIONS DE SOUSCRIPTION RÉSERVÉES AU PERSONNEL

Le nombre d'options ouvertes et non encore exercées s'élevait à 10 591 554 au 31 décembre 2004.

Si la totalité de ces options étaient exercées, le capital de Accor serait augmenté de 10 591 554 actions soit 5,12 % du capital au 31 décembre 2004.

■ Titres non représentatifs du capital

Il n'y a aucun titre non représentatif du capital.

Il n'existe pas d'autre forme de capital potentiel.

Année	Augmentations de capital effectuées depuis cinq ans	Montant des variations de capital (en euros)		Montants successifs de capital (en euros)	Nombre cumulé d'actions
		Nominal	Prime		
2000	Conversion de 1 964 670 obligations 1991	33 890 949	253 650 965	590 336 895	196 778 965
	Exercice d'options à 13,23 euros	1 636 770	5 582 790	591 973 665	197 324 555
	Exercice d'options à 15,46 euros	495 000	2 055 625	592 468 665	197 489 555
	Exercice d'options à 18,81 euros	169 500	893 390	592 638 165	197 546 055
	Exercice d'options à 32,47 euros	37 500	368 395	592 675 665	197 558 555
	Souscription réservée au personnel à 35,83 euros	2 298 150	25 149 421	594 973 815	198 324 605
2001	Exercice d'options à 15,46 euros	1 050 000	4 360 416	596 023 815	198 674 605
	Exercice d'options à 13,23 euros	398 430	1 358 988	596 422 245	198 807 415
	Exercice d'options à 18,81 euros	258 000	1 359 850	596 680 245	198 893 415
2002	Exercice d'options à 15,46 euros	150 000	623 000	596 830 245	198 943 415
	Exercice d'options à 33,95 euros	3 000	30 950	596 833 245	198 944 415
	Souscription réservée au personnel à 37,19 euros	942 405	10 740 276	597 775 650	199 258 550
2003	Exercice d'options à 32,47 euros	3 000	29 470	597 778 650	199 259 550
2004	Exercice d'options à 32,47 euros	26 250	257 862	597 804 900	199 268 300
	Exercice d'options à 15,46 euros	255 000	1 059 100	598 059 900	199 353 300
	Exercice d'options à 33,95 euros	2 250	23 213	598 062 150	199 354 050
	Souscription réservée au personnel à 24,48 euros	815 469	5 838 758	598 877 619	199 625 873
	Souscription réservée au personnel à 27,98 euros	357 933	2 980 389	599 235 552	199 745 184
	Conversion d'obligations 2004	20 895 975	257 717 025	620 131 527	206 710 509

N.B. Il n'y a pas d'option d'achat. Toutes les options délivrées sont des options de souscription. La Société détient 1 528 731 de ses propres actions.

➔ RÉPARTITION DU CAPITAL ET DES DROITS DE VOTE

Répartition du capital et des droits de vote au 31 décembre 2004

	Nombre d'actions	Nombre de votes	% du capital	% des votes
Caisse des Dépôts et Consignations	15 617 275	15 617 275	7,6 %	7,1 %
Fondateurs	7 152 182	13 936 298	3,5 %	6,3 %
Société Générale	3 557 260	3 557 260	1,7 %	1,6 %
BNP Paribas	1 227 580	2 455 160	0,6 %	1,1 %
Autres actionnaires ⁽¹⁾	179 156 212	184 433 089	86,6 %	83,8 %
TOTAL AU 31 DÉCEMBRE 2004	206 710 509	219 999 082	100,0 %	100,0 %

(1) Dont 1 528 731 actions en autodétention. Ces actions ne disposent pas de droit de vote.

Sources : Euroclear France, Nominatif Accor.

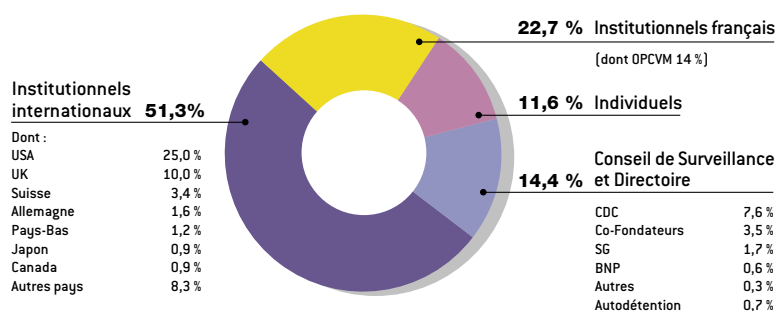
■ Actionnaires au 31 décembre 2004

Une enquête demandée à Euroclear France en date du 31 décembre 2004, auprès des intermédiaires détenant au moins 200 000 actions et des détenteurs d'au moins 250 actions, a permis d'identifier 17 952 actionnaires et 93,8 % du capital. Le nombre

approximatif total d'actionnaires a été estimé par Accor à 155 000 sur la base du nombre d'actionnaires total des années précédentes.

La répartition du capital par type d'actionnaires au 31 décembre 2004 est présentée dans le tableau suivant :

Analyse par type d'actionnaire au 31/12/2004



(Sources : Euroclear France, Nominatif Accor, Thomson Financial.)

L'ensemble des membres du Directoire détient 2 813 395 actions Accor (soit 1,36 % du capital) et 5 267 155 droits de vote (soit 2,39 % du total) au 31 décembre 2004.

Au 31 décembre 2004, 3 569 480 actions et 5 448 724 droits de vote, soit 1,73 % du capital et 2,48 % des droits de vote, sont détenus par 23 660 salariés, dont 0,92 % du capital et 1,52 % des droits de vote dans le cadre de l'épargne salariale (23 303 salariés).

Les déclarations de franchissements de seuil d'intermédiaires inscrits ou de gestionnaires de fonds portés à la connaissance de l'Autorité des marchés financiers au cours de l'année 2004 ont été les suivantes :

Date de déclaration	N° de déclaration à l'AMF	Intermédiaires inscrits ou gestionnaires de fonds	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
7 juin 2004	204C0705	Franklin Resources, Inc.	10 017 266	5,03 %	10 017 266	4,73 %
16 novembre 2004	204C1364	Caisse des Dépôts et Consignations	15 624 960	7,56 %	15 632 645	7,17 %

Les autres franchissements de seuil portés à la connaissance de la Société au cours de l'année 2004 sont les suivants :

Date de déclaration	Intermédiaires inscrits ou gestionnaires de fonds	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% des droits de vote
16 janvier 2004	Société Générale	4 349 515	2,18 %	4 350 015	2,09 %
19 mars 2004	Crédit Agricole Asset Management	1 970 165	0,99 %	NC	NC
6 avril 2004	Franklin Resources, Inc.	9 034 235	4,53 %	9 034 235	4,34 %
16 avril 2004	Société Générale	5 218 698	2,62 %	5 219 198	2,51 %
27 avril 2004	Caisse des Dépôts et Consignations	9 168 294	4,60 %	9 175 979	4,41 %
2 juin 2004	Caisse des Dépôts et Consignations	8 921 974	4,47 %	8 929 659	4,21 %
3 juin 2004	Franklin Resources, Inc.	10 017 266	5,03 %	10 017 266	4,82 %
15 juin 2004	Caisse des Dépôts et Consignations	9 187 696	4,61 %	9 195 381	4,33 %
30 juin 2004	Société Générale	4 945 498	2,48 %	4 945 998	2,33 %
8 juillet 2004	Société Générale	5 714 389	2,87 %	5 714 889	2,70 %
19 juillet 2004	Franklin Resources, Inc.	10 425 528	5,23 %	10 425 528	5,01 %
25 août 2004	Franklin Resources, Inc.	11 038 034	5,53 %	11 038 034	5,20 %
9 septembre 2004	Société Générale	4 156 748	2,08 %	4 157 248	1,96 %
16 septembre 2004	Société Générale	4 590 619	2,30 %	4 591 119	2,17 %
21 septembre 2004	Franklin Resources, Inc.	12 419 252	6,22 %	12 419 252	5,86 %
1 ^{er} octobre 2004	Franklin Resources, Inc.	13 206 129	6,61 %	13 206 129	6,23 %
3 novembre 2004	Franklin Resources, Inc.	14 208 873	7,11 %	14 208 873	6,70 %
5 novembre 2004	Société Générale	4 995 642	2,50 %	4 996 142	2,36 %
12 novembre 2004	Franklin Resources, Inc.	14 864 872	7,44 %	14 864 872	7,01 %

Évolution de la répartition du capital au cours des trois dernières années

	2002			2003			2004		
	Nombre d'actions	% capital	% votes	Nombre d'actions	% capital	% votes	Nombre d'actions	% capital	% votes
Caisse des Dépôts et Consignations	8 908 617	4,5 %	4,2 %	8 976 435	4,5 %	4,2 %	15 617 275	7,6 %	7,1 %
Fondateurs	7 445 368	3,7 %	6,9 %	7 346 368	3,7 %	6,6 %	7 152 182	3,5 %	6,3 %
Société Générale	4 570 890	2,3 %	2,2 %	4 158 416	2,1 %	1,9 %	3 557 260	1,7 %	1,6 %
BNP Paribas	1 227 080	0,6 %	1,2 %	1 227 580	0,6 %	1,2 %	1 227 580	0,6 %	1,1 %
Worms & Cie (IFIL)	1 209 808	0,6 %	1,1 %	1 270 500	0,6 %	1,2 %	-	-	-
Autres actionnaires	175 896 787	88,3 %	84,4 %	176 280 251	88,5 %	84,9 %	179 156 212	86,6 %	83,8 %
TOTAL	199 258 550	100,0 %	100,0 %	199 259 550	100,0 %	100,0 %	206 710 509	100,0 %	100,0 %

Sources : Euroclear France, Nominatif Accor.

En dehors des évolutions ci-dessus, Accor n'a pas identifié de mouvements significatifs concernant la répartition de son capital au cours des trois dernières années.

À la connaissance de la Société, aucune personne physique ou

morale, directement ou indirectement, isolément ou conjointement ou de concert, n'exerce ou ne peut exercer un contrôle sur Accor.

Il n'existe pas de pacte d'actionnaires.

■ Nantissements d'actions inscrites au nominatif pur

Aucun nantissement d'actions inscrites au nominatif pur n'a été recensé parmi les actionnaires principaux du Groupe (plus de 5 % du capital détenu).

Le pourcentage total de capital nanti au titre d'actions inscrites au nominatif pur n'est pas significatif. Il représentait 0,09 % du capital au 31 décembre 2004.

MARCHÉ DES TITRES DE ACCOR

■ Marché des actions Accor

L'action Accor est cotée sur le marché Eurolist, compartiment A d'Euronext Paris et fait partie de l'indice CAC40.

L'action Accor est également intégrée dans les trois principaux indices boursiers spécialisés dans l'investissement responsable : l'indice ASPI de l'agence Vigeo, l'indice FTSE4Good du FTSE et l'indice Dow Jones Sustainability Index du Dow Jones. Aux

États-Unis, Accor dispose d'un programme d'American Deposit Receipt (ADR) de niveau 1 qui permet des transactions sur le marché Over The Counter (OTC), code ACRFY, CUSIP 00435 F 101. Ce programme bénéficie de l'exemption 12g3-2(b). La loi Sarbanes-Oxley ne lui est pas applicable.

Cours de Bourse de l'action Accor et volumes de transactions

code ISIN FR0000120404

En euros	Cours moyen	Cours extrêmes		Nombre de titres échangés
		+ haut	+ bas	
2003				
Octobre	33,00	34,75	31,40	30 487 461
Novembre	34,93	36,47	33,50	24 451 064
Décembre	35,77	36,95	34,81	17 210 090
2004				
Janvier	36,19	37,36	34,85	19 981 377
Février	35,62	36,72	34,76	15 974 619
Mars	34,07	36,60	31,78	29 893 597
Avril	34,85	36,20	33,14	23 083 107
Mai	33,82	35,85	31,75	25 647 780
Juin	33,98	35,12	32,67	27 264 476
Juillet	34,78	36,15	33,81	23 298 575
Août	34,66	35,48	33,48	15 861 973
Septembre	32,63	35,22	30,64	31 528 369
Octobre	31,70	33,00	30,37	23 075 472
Novembre	32,92	33,94	32,05	18 534 217
Décembre	32,26	32,98	31,42	20 266 262
2005				
Janvier	32,54	33,81	31,25	23 333 060
Février	35,01	36,20	33,30	21 388 540

Sources : Euronext, Accor.

■ Établissement assurant le service financier

Le service financier de la Société est assuré par la Société Générale :
32, rue du Champ-de-Tir
BP 81 236
44312 Nantes Cedex 3.

■ Marché des obligations convertibles et/ou échangeables en actions nouvelles ou existantes (« OCEANE »)

Cours et volumes échangés de l'OCEANE Accor 1 % avril 2002 – janvier 2007

code ISIN FR0000180192

En euros	Cours moyen	Cours extrêmes		Volumes échangés	
		+ haut	+ bas	en K€	en nombre
2003					
Octobre	172,51	173,35	172,40	15 956	92 398
Novembre	173,12	174,00	172,89	6 115	35 320
Décembre	174,31	175,40	173,60	17 392	99 794
2004					
Janvier	173,65	175,00	172,40	20 338	117 175
Février	172,96	173,25	163,00	4 537	26 316
Mars	173,95	174,50	173,00	32	185
Avril	175,10	175,20	175,00	23	130
Mai	174,87	175,30	174,50	312	1 780
Juin	174,48	175,00	174,00	16	92
Juillet	175,35	175,40	175,16	2 399	13 682
Août	175,99	176,70	175,50	422	2 397
Septembre	177,35	177,70	177,00	4	22
Octobre	177,35	177,60	177,10	121	683
Novembre	177,97	178,00	177,90	346	1 944
Décembre	178,79	179,07	178,50	1 339	7 480
2005					
Janvier	123,28	130,00	118,00	159	1 259
Février	118,75	119,25	118,25	21	179

Source : Fininfo.

■ Marché des obligations convertibles et/ou échangeables en actions nouvelles ou existantes (« OCEANE »)

Cours et volumes échangés de l'OCEANE Accor 1,75 % octobre 2003 - janvier 2008

code ISIN FR0010026765

En euros	Cours moyen	Cours extrêmes		Volumes échangés	
		+ haut	+ bas	en K€	en nombre
2003					
Octobre	40,51	40,80	40,28	720	17 613
Novembre	41,25	42,10	40,80	7 772	187 828
Décembre	42,00	42,50	41,90	16 236	384 394
2004					
Janvier	42,09	42,65	41,55	6 663	158 371
Février	41,50	42,00	41,25	9 822	236 683
Mars	41,80	45,20	40,30	1 524	36 547
Avril	41,54	42,00	41,00	1 998	47 953
Mai	40,83	41,30	39,61	20	496
Juin	41,22	41,50	40,60	524	12 193
Juillet	41,12	41,50	40,51	4 378	106 200
Août	41,38	42,05	41,00	1 626	39 314
Septembre	40,99	42,00	40,40	4 384	106 820
Octobre	40,85	41,10	40,60	917	39 314
Novembre	41,07	41,25	40,75	6 020	147 741
Décembre	41,08	41,40	40,80	112	2 740
2005					
Janvier	40,37	40,60	40,21	121	2 996
Février	40,98	41,30	40,60	225	5 512

Source : Fininfo.

➔ DIVIDENDES

	Nombre d'actions rémunérées	Dividende versé au titre de l'exercice en euros			Payé le	Cours de Bourse en euros			Taux de rendement sur la base du dernier cours
		net	avoir fiscal	revenu global		+ haut	+ bas	dernier cours	
1998	180 704 995	0,80	0,40	1,20	14 juin 99	54,42	27,48	36,90	3,25 %
1999	185 481 982	0,90	0,45	1,35	14 juin 00	50,36	34,40	47,97	2,81 %
2000	198 324 605	1,00	0,50	1,50	14 juin 01	51,00	35,39	45,00	3,33 %
2001	198 893 415	1,05	0,525	1,575	3 juin 02	52,40	25,72	40,83	3,86 %
2002	199 258 550	1,05	0,525	1,575	2 juin 03	49,00	26,75	28,86	5,46 %
2003	199 259 550	1,05	0,525	1,575	17 mai 04	37,43	25,01	35,90	4,39 %
2004 ⁽¹⁾	206 710 509	1,30	-	1,30	17 mai 05	37,36	30,37	32,21	4,00 %

(1) Proposé à l'Assemblée Générale, comprenant un dividende exceptionnel de 0,25 euro. Conformément à la loi de finances pour 2004, cette distribution ne sera pas assortie d'un avoir fiscal.

Un dividende de 1,05 euro, majoré à titre exceptionnel de 0,25 euro, soit au total 1,30 euro, pour les personnes pouvant s'en prévaloir, est proposé aux 206 710 509 actions ayant jouissance au 1^{er} janvier 2004. La politique de Accor en matière de dividende est de maintenir un taux de distribution élevé et une croissance régulière du dividende par action.

Il n'a pas été versé d'acompte sur dividende. Le paiement du dividende est assuré par Euroclear France. Tout dividende qui n'est pas réclamé dans les cinq ans de son exigibilité est prescrit dans les conditions prévues par la loi.

RELATIONS AVEC LES ACTIONNAIRES

■ Contact actionnaires

Un serveur vocal 0 811 01 02 03 (coût d'un appel local) propose en continu des informations générales sur la vie du Groupe, le cours de Bourse en direct et des informations pratiques pour les actionnaires individuels. Des interlocuteurs sont à la disposition des appelants tout au long de la semaine.

■ Documents d'information

La communication financière de Accor s'attache à diffuser une information toujours plus transparente. Actionnaires institutionnels et individuels, salariés, clients, fournisseurs et partenaires peuvent trouver une réponse à leurs besoins et se faire leur propre opinion sur la qualité des fondamentaux de Accor.

Accor met à la disposition de ses publics une large palette de documents d'information allant au-delà des exigences réglementaires. Ils sont disponibles sur simple demande ou accessibles sur le site Internet de la communication financière de Accor www.accor.com/finance :

- le Rapport Annuel et le Document de Référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers. Ces deux documents ont été primés par la communauté financière respectivement en 2000 et 1997 ;
- la carte d'identité du Groupe, qui présente le Groupe de façon succincte et illustrée ;
- la lettre aux actionnaires, adressée deux fois par an aux actionnaires individuels détenant au moins 250 actions au porteur, ainsi qu'aux actionnaires inscrits au nominatif et aux membres du Club des actionnaires Accor. Elle fait également l'objet d'une version spéciale « actionnaires salariés » traduite en huit langues ;
- les avis financiers, publiés dans la presse ;
- les notes d'opération financière enregistrées par l'Autorité des marchés financiers ;
- le guide de l'actionnaire ;
- les avis de convocation à l'Assemblée Générale, adressés personnellement aux actionnaires nominatifs.

■ Site Internet www.accor.com/finance

Le site Internet de la communication financière de Accor www.accor.com/finance est conçu comme un outil pratique et une véritable bibliothèque. Il propose les retransmissions vidéo en direct et en différé des présentations de résultats et de l'Assemblée Générale des actionnaires, les retransmissions audio des conférences téléphoniques réalisées lors de la publication de chiffres d'affaires, la possibilité de télécharger tous les documents publiés par le Groupe, le cours de Bourse de Accor actualisé toutes les quinze minutes, l'agenda des événements et des publications, un espace pratique dédié aux actionnaires...

■ Rencontres

La proximité avec la communauté financière passe avant tout par des rencontres, et ce au-delà des réunions traditionnelles organisées à l'occasion de la publication des résultats annuels et semestriels. En 2004, elles se sont multipliées avec les analystes, les investisseurs et les actionnaires individuels afin de les informer sur les activités, la stratégie et les résultats du Groupe.

Au total, 234 institutions ont été rencontrées et 21 « roadshows » ont été réalisés en Europe et aux États-Unis. Parmi ces rencontres, des présentations thématiques et des visites d'hôtels ont été organisées pour des investisseurs et des gérants de portefeuille, leur permettant de rencontrer des responsables opérationnels et de mieux appréhender la gestion du Groupe.

Accor a également participé à trois conférences internationales sur le secteur de l'hôtellerie.

Comme chaque année, Accor est allé en 2004 à plusieurs reprises à la rencontre de ses actionnaires individuels. Son stand au salon de la bourse *Actionaria*, en novembre, a reçu la visite de plus d'un millier de personnes et Benjamin Cohen, Vice-Président du Directoire, a rassemblé plus de 300 personnes au cours de la réunion d'actionnaires qui s'est tenue durant le salon. Quelque 250 personnes ont assisté à une présentation de Accor à Annecy en septembre, dans le cadre d'une réunion organisée par Euronext et la Fédération française des clubs d'investissement.

Par ailleurs, des réunions ont également été organisées à Paris, à l'occasion des publications de résultats annuels et semestriels, pour les actionnaires salariés, informés tout au long de l'année par le biais des publications internes et du site intranet du Groupe.

■ Club des actionnaires Accor

Créé en mai 2000, le Club des actionnaires Accor compte 6 600 membres adhérents (détenant au moins 50 actions Accor au porteur ou une action au nominatif) à fin 2004. Ces derniers bénéficient d'avantages tels que la réception directe d'informations régulièrement au cours de l'année (lettre aux actionnaires, courrier du Club, documents relatifs aux Assemblées Générales...), ainsi que de la possibilité de participer à des visites de sites. En 2004, à Paris et en province, plusieurs hôtels du Groupe et l'Académie Accor ont ouvert leurs coulisses à 170 membres du Club. Un accueil spécifique est aussi réservé aux membres du Club à l'occasion de l'Assemblée Générale.

Depuis 2002, la carte d'adhérent au Club est une carte de fidélité permettant de bénéficier des avantages offerts par le réseau Mouvango. Ses détenteurs peuvent gagner des points dans les hôtels Accor, mais également chez les partenaires du réseau tels que Total, Europcar, Courtepaille, Bouygues Telecom...

■ Présence de Accor dans les indices de développement durable

Les agences de notation apprécient les engagements et les réalisations de Accor en matière de développement durable. Le Groupe est intégré dans les trois principaux indices boursiers spécialisés dans l'investissement responsable : l'indice ASPI de l'agence Vigeo (ex-Arese), l'indice FTSE4Good du FTSE et l'indice Dow Jones Sustainability Index du Dow Jones.

■ Récompenses

Pour la deuxième année consécutive, Éliane Rouyer, Directeur de la Communication Financière de Accor, a remporté en 2004 le prix de « Best Investor Relations Officer » - Eurostoxx 200 du magazine britannique *Investor Relations*. À noter qu'Éliane Rouyer a également été nommée en 2004 présidente du CLIFF, association française des *Investor Relations*.

■ Directeur de la Communication Financière et des Relations Investisseurs

Éliane Rouyer

Tour Maine-Montparnasse

33, avenue du Maine

75755 Paris Cedex 15

Tél. : 01 45 38 86 26

Fax : 01 45 38 85 95

Contact actionnaires : 0811 01 02 03 (prix d'un appel local)

e-mail : comfi@accor.com



AVIS DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LE DOCUMENT DE RÉFÉRENCE RELATIF À L'EXERCICE CLOS LE 31 DÉCEMBRE 2004

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de Commissaires aux Comptes de la société Accor et en application de l'article 211-5-2 du Livre II du règlement général de l'AMF, nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques donnés dans le présent Document de Référence.

Ce Document de Référence a été établi sous la responsabilité du Président du Directoire du Groupe. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'il contient portant sur la situation financière et les comptes.

Nos diligences ont consisté, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à apprécier la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, à vérifier leur concordance avec les comptes ayant fait

l'objet d'un rapport. Elles ont également consisté à lire les autres informations contenues dans le Document de Référence afin d'identifier le cas échéant les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes, et de signaler les informations manifestement erronées que nous aurions relevées sur la base de notre connaissance générale de la Société acquise dans le cadre de notre mission. Les données prospectives présentées correspondent à des objectifs des dirigeants et non à des données prévisionnelles isolées résultant d'un processus d'élaboration structuré.

Les comptes annuels et les comptes consolidés des exercices clos les 31 décembre 2002, 2003 et 2004, arrêtés par le Directoire selon les principes comptables français, ont fait l'objet d'un audit par nos soins, selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve ni observation.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, présentées dans le Document de Référence.

Neuilly, le 1^{er} avril 2005

Les Commissaires aux Comptes,

Barbier Frinault & Autres
Ernst & Young
Christian CHOCHON

Deloitte & Associés
Alain PONS

■ Information annexe

Le présent Document de Référence inclut :

- le rapport sur les comptes consolidés et le rapport général des Commissaires aux Comptes au 31 décembre 2004 comportant, respectivement en pages 54 et 102 du présent Document de Référence, la justification des appréciations établies en application des dispositions de l'article L. 225-235 du Code de Commerce.

- le rapport des Commissaires aux Comptes (page 128 du présent Document de Référence) établi en application du dernier alinéa de l'article L. 225-235 du Code de Commerce, sur le rapport du Président du Conseil de Surveillance de la société Accor sur les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

RESPONSABLES DU DOCUMENT ET DU CONTRÔLE DES COMPTES

NOM ET FONCTION DES PERSONNES QUI ASSUMENT LA RESPONSABILITÉ DU DOCUMENT

Jean-Marc Espalioux
Président du Directoire
Benjamin Cohen
Vice-Président du Directoire

ATTESTATION DES RESPONSABLES

À notre connaissance, les données du présent Document de Référence concernant Accor sont conformes à la réalité ; elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Accor ; elles ne comprennent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

Jean-Marc Espalioux
Benjamin Cohen

COMMISSAIRES AUX COMPTES

■ Titulaires

Barbier Frinault & Autres
Réseau Ernst & Young
Christian Chochon
41, rue Ybry - 92200 Neuilly-sur-Seine
Renommé pour 6 exercices par l'Assemblée Générale du 29 mai 2001.
Date de premier mandat : 16 juin 1995.

Deloitte et Associés
Alain Pons
185, avenue Charles-De-Gaulle
BP 136
92203 Neuilly-sur-Seine Cedex
Renommé pour 6 exercices par l'Assemblée Générale du 29 mai 2001.
Date de premier mandat : 16 juin 1995.

■ Suppléants

BEAS
7, villa Houssaye
92200 Neuilly-sur-Seine
Nommé pour 6 exercices par l'Assemblée Générale du 29 mai 2001.

Christian Chiarasini
41, rue Ybry - 92576 Neuilly-sur-Seine
Nommé pour 6 exercices par l'Assemblée Générale du 29 mai 2001.

■ Responsables de l'information

Éliane Rouyer
Directeur de la Communication Financière
Tél. : 01 45 38 86 26

Jacques Stern
Directeur Financier Groupe, membre du Directoire
Tél. : 01 45 38 86 36

Pierre Todorov
Secrétaire Général
Tél. : 01 45 38 87 33

■ Table de concordance

Afin de faciliter la lecture du Rapport Annuel enregistré comme Document de Référence, la table thématique suivante permet d'identifier les principales informations requises par l'Autorité des marchés financiers dans le cadre de ses règlements et instructions d'application.

INFORMATIONS	PAGES
ATTESTATIONS DES RESPONSABLES	
Attestation des responsables du Document de Référence	181
Attestation des contrôleurs légaux des comptes	180
Politique d'information	178
RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL	
Émetteur	
Réglementation applicable (sociétés étrangères)	N/A
Capital	
Particularités (limitation à l'exercice des droits de vote)	169
Capital autorisé non émis	170
Capital potentiel	171
Tableau d'évolution du capital sur cinq ans	171
Marchés des titres	
Tableau d'évolution des cours et volumes sur 18 mois	174
Dividendes	177
Capital et droits de vote	
Répartition actuelle du capital et des droits de vote	172
Évolution de l'actionariat	172
Pactes d'actionnaires	173
ACTIVITÉ DU GROUPE	
Organisation du Groupe (relations mère et filiales, information sur les filiales)	105
Chiffres clés du Groupe	8
Informations chiffrées sectorielles (par activité, par zone géographique et/ou pays)	8
Marchés et positionnement concurrentiel de l'émetteur	11
Politique d'investissements	24
Indicateurs de performance (création de valeur pour l'entreprise...)	59
ANALYSE DES RISQUES DU GROUPE	
Facteurs de risques	
Risques de marché (liquidité, taux, change, portefeuille actions)	40
Risques particuliers liés à l'activité (dont dépendance à l'égard de fournisseurs, clients, sous-traitants, contrats, procédés de fabrication...)	41
Risques juridiques (réglementation particulière, concessions, brevets, licences, litiges significatifs, faits exceptionnels...)	41
Risques industriels et liés à l'environnement	42
Assurances et couverture des risques	
42	
PATRIMOINE, SITUATION FINANCIÈRE ET RÉSULTATS	
- Comptes consolidés et annexe	53
- Engagements hors bilan	97
- Honoraires des Commissaires aux Comptes et des membres de leurs réseaux	132
- Information financière pro forma	N/A
- Ratios prudentiels réglementaires (banques, assurances, courtiers)	N/A
- Comptes sociaux et annexe	101
- Comptes semestriels consolidés	N/A
GOUVERNEMENT D'ENTREPRISE	
- Composition et fonctionnement des organes d'Administration, de Direction et de Surveillance	118
- Composition et fonctionnement des Comités	118
- Dirigeants mandataires sociaux (rémunérations et avantages, options consenties et levées, BSA et BSPCE)	129
- Dix premiers salariés non-mandataires sociaux (options consenties et levées)	130/131
- Conventions réglementées	114
ÉVOLUTION RÉCENTE ET PERSPECTIVES	
- Évolution récente	29
- Perspectives	24

Crédit photo : Pierre-Emmanuel Rastoin

Conception et réalisation: ■ *Salvador* ■

8 rue Lantiez - 75017 Paris - France - Tél. : 01 53 06 30 80



ACCOR.com
ACCORhotels.com
ACCORservices.com

