

la lettre aux actionnaires



Septembre 2007
Numéro 29



Résultats semestriels 2007 en forte progression et bonnes perspectives annuelles

Chers Actionnaires,

Avec une augmentation de plus de 34 % du résultat avant impôt, les comptes semestriels de Accor affichent une forte progression. Ils témoignent de l'amélioration de la qualité des résultats et des performances de nos deux métiers, les Services et l'Hôtellerie, dont les marges augmentent significativement.

Les actions menées ces deux dernières années portent leurs fruits. L'Hôtellerie bénéficie de la remontée de son cycle en Europe. Les efforts en matière de marketing se poursuivent, avec trois priorités sur le second semestre 2007 : le lancement de la nouvelle identité de Sofitel, portedrapeau de l'hôtellerie de luxe à la française, le renouveau de la marque Pullman, dont les valeurs sont en parfaite adéquation avec une hôtellerie d'affaires haut de gamme, et l'ouverture des premiers hôtels All Seasons sur le créneau économique non standardisé.

“ Nous avons confiance dans la poursuite d'une bonne activité au second semestre et dans les conditions de réalisation de notre plan stratégique. ”

Le plan de développement d'ici à 2010 est en bonne voie de réalisation. Dans l'Hôtellerie, l'efficacité des équipes de développement dans le monde entier est démontrée par les ouvertures réalisées au cours du premier semestre et surtout par l'accélération du nombre d'hôtels d'ores et déjà engagés sur la période. Dans les Services, l'acquisition de Kadéos en France est une étape importante et d'autres acquisitions sont à l'étude.

La réalisation de la stratégie immobilière suit son cours et nous poursuivons notre programme comme annoncé. Les cessions d'activités non stratégiques ont, quant à elles, été effectuées conformément au

recentrage sur nos deux métiers : Go Voyages (en février) et la restauration collective en Italie (en août) ont ainsi été cédés. Aux Etats-Unis, les hôtels Red Roof Inns ont également été vendus suite à la revue stratégique engagée en 2006, afin de se recentrer sur Motel 6 qui jouit d'une très forte notoriété et d'un positionnement unique.

La bonne activité durant le mois de juillet et l'anticipation d'une bonne tendance sur l'ensemble du second semestre 2007 nous conduisent à fixer un objectif de résultat avant impôt de l'ordre de 870 à 890 millions d'euros pour l'ensemble de l'année, confirmation du fort potentiel de croissance de votre Groupe. Notre confiance dans la capacité à mener à bien le plan stratégique se traduit de surcroît par la mise en place d'un nouveau programme de rachat d'actions de 500 millions d'euros.

Gilles C. Pélisson
Administrateur - Directeur Général

Confiance dans le potentiel de croissance

Chers Actionnaires,

Le Conseil d'administration, réuni le 28 août dernier, a arrêté des comptes semestriels qui reflètent la forte croissance de l'activité et l'amélioration de la rentabilité de votre Groupe.

L'avancée du plan stratégique 2006 - 2010 est conforme à nos attentes, en termes de marketing, de développement et de gestion des actifs. Nous avons confiance dans le potentiel de croissance du Groupe, ainsi que dans la poursuite, dans de bonnes conditions, du programme de cessions d'actifs immobiliers hôteliers.

Cette confiance et, par ailleurs, une configuration exceptionnelle de marché offrant des opportunités, ont conduit le Conseil à prendre la décision de lancer un nouveau programme de rachat d'actions pour 500 millions d'euros. La solidité de la structure financière du Groupe permet ce retour aux actionnaires, tout en préservant les marges de manoeuvre nécessaires pour accompagner le fort potentiel de croissance de Accor.

Serge Weinberg
Président du Conseil d'Administration

Rappel : les grands axes du plan stratégique 2006 - 2010 pour les deux métiers

Accroître le leadership mondial des titres de Services pour améliorer la productivité des entreprises et des collectivités et le bien-être des salariés

5 leviers de croissance sur la période 2006 - 2010 : pénétration des marchés, extension de la gamme de produits, déploiement international, ouverture de nouveaux pays (pour une croissance organique de 8 % à 16 % par an) et acquisitions (500 M€ d'investissements pour une croissance externe de 5 % par an).

Etre leader mondial de l'Hôtellerie économique et milieu de gamme et un acteur majeur de l'Hôtellerie haut de gamme sur les 5 continents

Des marques fortes pour vendre nos savoir-faire dans le cadre de contrats de gestion et de franchises, une stratégie de détention des actifs adaptée au profil de risque et de rentabilité de chaque segment de marché et de chaque zone géographique, 200 000 nouvelles chambres à l'horizon 2010 et des investissements de 2,5 Mds€.

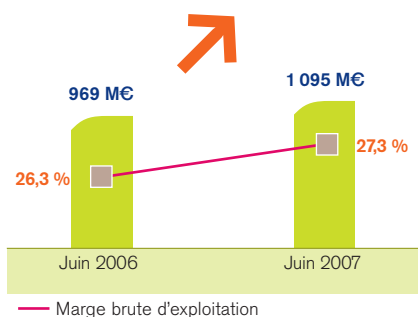
Résultats semestriels 2007 en forte progression

Bonne progression du chiffre d'affaires : 4 015 M€ +8,8 %

A périmètre et taux de change constants, la croissance du chiffre d'affaires s'établit à +6,1 %, confirmant un environnement favorable dans les Services (+12 %) et l'Hôtellerie (+5,2 %). L'impact du développement est de +7,5 %, celui des cessions d'actifs de -3,6 % et l'effet de change de -1,3 % (dont -1,1 % pour le dollar US).

Marge brute d'exploitation : 27,3 % + 1 point

Résultat brut d'exploitation (RBE)



En données comparables, le résultat brut d'exploitation augmente de 10,2 %. La marge brute d'exploitation de l'Hôtellerie augmente de 1 point (31 %) et celle des Services de 2,4 points (41,9 %).

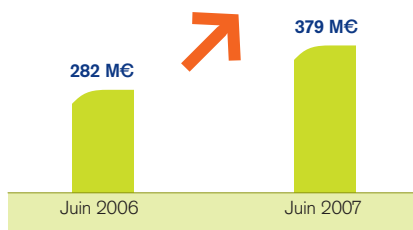
< FOCUS >

Trois facteurs d'amélioration de cette marge : le changement du modèle économique hôtelier, la remontée du cycle hôtelier en Europe, avec une progression plus forte des prix moyens et l'activité toujours soutenue dans les Services.

Résultat avant impôt et éléments non récurrents: 379 M€ +34,4 %

Intégrant les coûts de détention (loyers + amortissements + résultat financier) et la quote-part dans le résultat net des sociétés mises en équivalence, il représente les résultats des opérations après financement des différentes activités du Groupe et avant impôt. Il est en hausse de 31,5 % en données comparables. Les coûts de détention représentent 18 % du chiffre d'affaires à fin juin 2007, contre 18,7 % sur la même période de 2006.

Résultat avant impôt et éléments non récurrents



Résultat net, part du Groupe : 596 M€ +148 %

En hausse de 147,6 % exactement, ce résultat intègre notamment 311 millions d'euros de plus-values réalisées dans le cadre des cessions immobilières au Royaume-Uni, en Allemagne et aux Pays-Bas, une plus-value de cession de 204 millions d'euros relative à Go Voyages et une provision pour dépréciation de 173 millions d'euros relative à Red Roof Inns dans le cadre de la vente à réaliser au second semestre 2007.

L'endettement net du Groupe s'établit à 928 millions d'euros au 30 juin 2007. Il intègre 676 millions d'euros d'investissements de développement (dont 211 millions d'euros liés à l'acquisition de Kadéos dans les Services et 186 millions d'euros à la prise de contrôle de Dorint en Allemagne) contre 164 millions d'euros sur le premier semestre de l'année précédente, et 953 millions d'euros de cessions d'actifs. Celles-ci résultent de la stratégie de cessions d'activités non stratégiques (en particulier Go Voyages pour 280 millions d'euros), et de la politique de gestion des actifs immobiliers hôteliers (560 millions d'euros).

Les fonds propres ont été réduits de 399 millions d'euros, en raison du programme de rachat d'actions (représentant 492 millions d'euros au 30 juin 2007). A fin août 2007, le programme de rachat d'actions de 700 millions d'euros est réalisé en totalité.

Les principaux ratios financiers sont en nette amélioration, reflétant une situation financière solide. Le ratio d'endettement net rapporté aux fonds propres s'établit notamment à 25,0 % au 30 juin 2007.

La rentabilité des capitaux engagés du Groupe, mesurée par le ROCE (Excédent brut d'exploitation des activités (EBITDA) rapporté à la valeur brute des immobilisations, augmenté du besoin en fonds de roulement) poursuit sa progression, atteignant 12,8 % au 30 juin 2007, contre 11,0 % au 30 juin 2006 et 11,9 % au 31 décembre 2006.

< FOCUS >

Les dividendes versés au cours du premier semestre 2007 s'élèvent à 678 millions d'euros (à comparer à 267 millions au premier semestre 2006), intégrant un dividende exceptionnel de 1,50 euro par action, représentant 336 millions d'euros.

Pour plus de détails, vous trouverez les diapositives de la présentation des résultats semestriels 2007 et les comptes consolidés semestriels 2007 sur le site internet

www.accor.com/finance.

Les résultats semestriels 2007 du Groupe sont en forte progression et la situation financière solide. L'activité soutenue des Services permet l'amélioration des marges et la remontée du cycle hôtelier en Europe favorise l'amélioration de la rentabilité dans ce métier.

Bon déroulement du plan stratégique

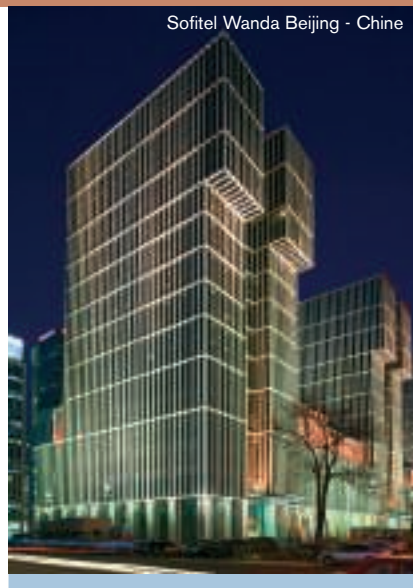
Développement toujours dynamique

Le Groupe a ouvert **112 hôtels** (13 825 chambres) au cours du premier semestre 2007, dans la lignée du programme de développement de 200 000 chambres sur la période 2006-2010. Ces ouvertures ont été réalisées pour 46 % en hôtellerie économique, 52 % dans les pays émergents, et 83 % sous forme de contrats de gestion et de franchise. A fin août 2007, **83 000 chambres** sont d'ores et déjà engagées, à comparer à 77 000 à fin décembre 2006. L'acquisition de **Kadéos** en France par Accor Services le positionne comme le leader français du marché des cartes et chèques cadeaux.

Lancement de trois marques hôtelières

Le lancement mondial de la nouvelle identité **Sofitel** est prévu en octobre 2007. Les 400 chambres du Sofitel Wanda Beijing, ouvert le 18 août dernier, et de son restaurant «Pré Lenôtre», illustrent ce nouveau positionnement de Sofitel dans l'univers de l'hôtellerie internationale de luxe, sur lequel Accor se doit d'être présent pour des raisons d'image et de rentabilité. La clientèle sur ce segment a en effet beaucoup évolué ces dernières années, avec l'arrivée des clients russes, chinois ou indiens, qui viennent compléter la clientèle traditionnelle des pays occidentaux et du Moyen-Orient.

S O F I T E L
LUXURY HOTELS



Sofitel Wanda Beijing - Chine

Poursuite des cessions d'activités non stratégiques

En août 2007, le Groupe a annoncé la vente de son activité de restauration collective en Italie pour un montant de 135 millions d'euros à Barclays Private Equity, pour une finalisation prévue en octobre 2007.

Réalisation des cessions immobilières

Accor a poursuivi au premier semestre 2007 sa stratégie d'adaptation des modes de détention d'actifs aux profils de risques et de rentabilité de chaque segment et zone géographique. De 2005 à fin juin 2007, Accor a généré plus de **3,2 milliards d'euros** par la gestion des actifs immobiliers (459 hôtels), dont 1,3 milliard d'euros sur le premier semestre 2007 (155 hôtels). **1,9 milliard d'euros** supplémentaires (350 hôtels) sont attendus d'ici la fin de l'année 2008. Sur la période 2008-2009, le Groupe confirme son intention de modifier le mode de détention de 550 hôtels supplémentaires. Au total, Accor aura restructuré **plus de 1 300 hôtels** à fin 2009.

De plus, le Groupe a annoncé en avril 2007 la cession de Red Roof Inns à un consortium réunissant Global Special Situations Group et Westbridge Hospitality Fund, L.P. pour un montant de 1,313 milliard de dollars. La finalisation de l'opération a été annoncée le 10 septembre 2007.



Sofitel Hangzhou Xanadu Resort - Chine



Conséquence indirecte du repositionnement de Sofitel, Accor relance la marque **Pullman** dans l'hôtellerie haut de gamme. Pullman évoque l'univers du voyage, héritage de la marque. La marque cible une clientèle d'affaires. Les hôtels Pullman seront situés dans les grandes villes internationales et disposeront de toutes les facilités nécessaires pour accueillir séminaires et grandes conventions internationales. Le développement rapide de cette marque au plan mondial se fera principalement par contrats de gestion et de franchise, offrant un potentiel de 300 hôtels d'ici 2015. Dans un premier temps, 45 hôtels actuellement sous enseigne Sofitel ou Grand Mercure seront transformés en hôtels Pullman dans 23 pays.



Dans l'hôtellerie économique non standardisée, Accor a décidé de compléter son offre avec le lancement de la marque **All Seasons**. Trois chambres types sont proposées aux futurs franchisés. Seront convertis 14 hôtels existants sous des enseignes Accor d'ici juin 2008 et, à ce jour, 31 contrats de franchise sont engagés. Le développement de cette marque représente un potentiel de 10 000 chambres à horizon 2010, qui se fera par conversion d'hôtels existants et par franchise. Le premier établissement ouvre à Evry courant septembre.

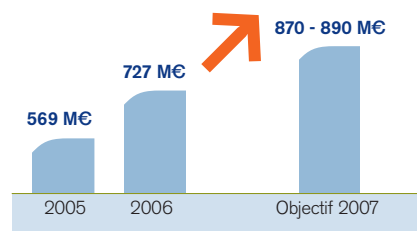
Le plan stratégique poursuit son bon déroulement. Le plan de développement des deux métiers est bien engagé, trois nouvelles marques hôtelières sont lancées et les cessions d'actifs sont réalisées comme prévu, tant pour les activités non stratégiques que dans le cadre de la politique immobilière.

Bonnes perspectives 2007

Objectif de résultat 2007

Le Groupe s'est fixé pour l'ensemble de l'année 2007 un objectif de **résultat avant impôt et éléments non récurrents de l'ordre de 870 à 890 millions d'euros** (hors impact financier lié au nouveau programme de rachat d'actions). Cet objectif tient compte de l'anticipation de la poursuite d'une bonne activité au second semestre, des dépenses marketing liées au lancement des nouvelles marques hôtelières, ainsi que des cessions de Go Voyages (déconsolidation en avril 2007), Red Roof Inns (déconsolidation en septembre 2007) et de la Restauration collective en Italie (déconsolidation en octobre 2007).

Résultat avant impôt et éléments non récurrents



Nouveau programme de rachat d'actions

Compte tenu du contexte boursier actuel, de l'augmentation de capital résultant de la conversion des obligations Colony en juillet dernier et confiant sur sa capacité à mener à bien son plan stratégique, Accor a décidé la mise en place d'un nouveau programme de rachat d'actions de **500 millions d'euros**. Celui-ci fait suite à la réalisation complète des précédents programmes de rachat d'actions (500 millions d'euros en 2006, et 700 millions à fin août 2007).

Evolution du cours de l'action Accor par rapport à ses principaux concurrents depuis début 2007 (au 27/09/2007)

Accor (62,85 €) : +7,1 % Intercontinental : - 24,9 % Marriott : -9,9 % Hilton Hotels Corp. : +31,1 % Starwood : -4,3 %
(CAC 40 : +3,5 %)

Vos prochains rendez-vous

16 octobre : information trimestrielle à fin septembre 2007

16 & 17 novembre : Salon Actionaria au Palais des Congrès de Paris

Novembre : numéro spécial de la Lettre aux Actionnaires sur le nouveau modèle économique de l'Hôtellerie

4 décembre : réunion d'actionnaires à Strasbourg

Information en temps réel

Vous souhaitez être informé en temps réel sur la vie de votre Groupe ?

Envoyez un mail à comfi@accor.com et demandez à recevoir les communiqués de presse publiés par Accor.

Groupe de réflexion du Club

Le Groupe de réflexion sur la communication financière auprès des actionnaires individuels, rassemblant 15 membres du Club des actionnaires Accor, a tenu deux réunions au cours de l'année 2007, en avril et septembre. Il a notamment participé à la réalisation de cette édition de la Lettre aux Actionnaires.

Anciennes éditions

Votre collection de **Lettre aux Actionnaires** est incomplète ou vous êtes récemment devenu actionnaire de Accor ? Vous pouvez retrouver toutes les éditions de ces dix dernières années dans votre «espace actionnaires» sur www.accor.com/finance.

Rejoignez le Club des actionnaires Accor !
Informations,
rencontres,
offres découvertes...

Les relations actionnaires Accor sont à votre disposition...

par tél. : **0.811.01.02.03** (prix d'un appel local),

par e-mail : comfi@accor.com, sur internet www.accor.com/finance,

par courrier adressé à Accor - Relations actionnaires individuels - 110, avenue de France - 75210 Paris cedex 13

