

# la lettre aux actionnaires



Avril 2009  
Numéro 32



## Accor garde le cap

### Evolution de la gouvernance

Chers Actionnaires,

Depuis quelques mois, nous sommes entrés dans une période de crise mondiale qui conduit les entreprises à réduire leurs investissements et les consommateurs à modérer leurs dépenses. Cette crise ralentit notamment notre activité hôtelière. Dans ce contexte, 2008 restera une année contrastée pour Accor.

Le premier semestre s'est achevé sur une bonne qualité des résultats dans toutes les activités du Groupe. Le second a été marqué par la poursuite d'une excellente performance des activités d'Accor Services, et par la résistance de l'Hôtellerie sur nos marchés clés tels que la France et l'Allemagne. Au total, nous atteignons un résultat avant impôt de 875 millions d'euros, soit une progression de 13,0 % à périmètre et change constants, hors impact du retour aux actionnaires, et conforme à notre objectif annoncé au mois d'octobre. La situation financière de Accor est solide et a été renforcée début 2009 par l'émission d'un emprunt obligataire de 600 millions d'euros réalisée avec succès. L'opération permet au Groupe de diversifier ses sources de financement et d'allonger la durée de la dette sans refinancement majeur avant 2012. Cette flexibilité financière permet à Accor de proposer à l'Assemblée générale du 13 mai 2009, un dividende de 1,65 euro par action, inchangé par rapport à 2007.

La modification rapide de l'environnement économique a conduit le Groupe à prendre des mesures tant au plan commercial que sur celui des coûts, comme vous pourrez le lire dans cette lettre. Pour autant, **Accor garde le cap et poursuit la transformation de ses deux métiers** : d'une part, via l'accélération de la mutation technologique dans les Services Prépayés et le développement de nouveaux produits : dans cette optique, l'accord récemment annoncé avec MasterCard prend tout son sens dans un marché à très fort potentiel de développement. D'autre part, via la transformation du modèle économique dans l'hôtellerie, très fortement engagée avec plus de 60 % du chemin déjà réalisé. Le Groupe entend poursuivre le développement dans l'hôtellerie économique

“ **Les initiatives stratégiques et la réactivité des équipes permettront de maintenir nos ambitions** ”

et vise une plus grande sélectivité dans l'hôtellerie haut et milieu de gamme en privilégiant les modes de détention peu capitalistiques. Enfin, des arbitrages seront envisageables en faveur d'acquisitions d'unités hôtelières attractives, de préférence à la croissance organique.

Soyez assurés que **les initiatives stratégiques conjuguées à la réactivité des équipes permettront de maintenir nos ambitions de développement et d'affronter les mois à venir avec réalisme et confiance.**

En février dernier, le Conseil d'administration de Accor a arrêté les projets de résolutions devant être soumis à l'Assemblée Générale du 13 mai 2009, et notamment ceux portant sur le renouvellement des mandats des administrateurs arrivant à leur terme de trois ans.

Conformément à leur annonce de décembre 2007, Colony Capital et Eurazeo ont porté leur participation dans le capital de Accor à 30 %, devenant de facto l'actionnaire principal de votre Groupe. Compte tenu de cette participation et de la volonté de simplifier les prises de décisions au sein du Groupe dans un contexte économique qui exige une forte réactivité, la majorité des administrateurs s'est prononcée en faveur d'un resserrement du Conseil : réduction du nombre de membres et réunification des fonctions de Président et de Directeur général sous ma responsabilité. Je tiens à remercier chaleureusement Serge Weinberg pour son soutien au cours des trois dernières années et son travail qui a permis la transformation de votre Groupe. Je remercie également les membres du Conseil d'Administration qui ont accompagné le Groupe durant cette période.

En mars, le Conseil a arrêté la composition du futur Conseil d'Administration qui sera proposée à l'Assemblée Générale. Ramenée à 12 membres, cette composition, qui s'inscrit dans les recommandations AFEP-MEDEF et respectera l'équilibre entre administrateurs indépendants et non indépendants, tient compte de l'existence de l'actionnaire principal et présente de nouvelles personnalités de très grande qualité (voir page 5) qui apporteront des expériences pertinentes et variées.

**Gilles C. Pélisson**

Président - Directeur général

**G.C.P.**

## Chiffre d'affaires

**7 739 millions d'euros**

**+2,8 %**

Le chiffre d'affaires consolidé est en progression par rapport à l'année précédente de 2,8 % à **périmètre et taux de change constants**. En données publiées, le chiffre d'affaires est en recul de 4,7 % en raison de nombreuses cessions d'actifs mais aussi des impacts de change négatifs (dollar et livre sterling notamment). Cette croissance du chiffre d'affaires hors effets de change et de périmètre s'appuie sur la croissance soutenue des Services Prépayés et la résistance de l'Hôtellerie économique hors Etats-Unis.

## Marge brute d'exploitation

**29,6 % du chiffre d'affaires**

**+0,4 pt**

La Marge brute d'exploitation représente 29,6 % du chiffre d'affaires, en hausse de 1,0 point en données publiées et de 0,4 point **en données comparables** par rapport à 2007. Le résultat brut d'exploitation du Groupe s'établit à 2 290 millions d'euros.

## Résultat avant impôt

**et éléments non récurrents**

**875 millions d'euros**

**+13,0 %**

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.

**Hors effet de change et de périmètre et hors impact sur les frais financiers du retour aux actionnaires**, ce résultat atteint 875 millions d'euros, conforme à l'objectif donné par le Groupe en octobre 2008. Il est en hausse de 13,0 % sur l'année, dont +25,3 % au premier semestre et +4,3 % au second semestre.

## Résultat net, part du Groupe

**575 millions d'euros**

Ce résultat, en baisse de 34,9 %, intègre moins de plus-values liées aux cessions d'actifs qu'en 2007 : 150 millions d'euros en 2008 contre 481 millions l'année précédente.

### FOCUS

#### Une situation financière solide

- La **Marge brute d'autofinancement / Dette nette retraitée** de l'actualisation à 8,0 % des flux futurs des loyers fixes, **est de 25,8 %**, contre 26,2 % à fin 2007. Ce ratio est un indicateur de la solvabilité du Groupe, calculé par les agences de notation dont l'appréciation, le **rating**, est déterminante pour l'obtention de ressources financières. Ainsi Accor a reçu confirmation du rating long terme BBB outlook stable.
- La dette nette est de 1072 millions d'euros et le ratio Dette nette / Fonds propres est de 30 %.
- Le programme de rachat d'actions de 400 millions d'euros autorisé en mai 2008 a été utilisé à hauteur de 62 millions d'euros en 2008, et a été depuis suspendu.

#### La rentabilité des capitaux engagés à son plus haut niveau historique

La rentabilité des capitaux engagés du Groupe, mesurée par le **ROCE**, atteint son plus haut niveau historique à **14,1 % au 31 décembre 2008**, contre 13,6 % au 31 décembre 2007.

Le ROCE (Return On Capital Employed) est le ratio utilisé par le Groupe pour mesurer la performance des métiers qu'il contrôle. Il est le résultat de l'excédent brut d'exploitation des activités (Ebitda) rapporté à la valeur brute des immobilisations, augmenté du besoin en fonds de roulement.

Novotel Al Anoud - Riyadh - Arabie Saoudite



Ibis Shanghai Lianyong - Chine - Le 800<sup>ème</sup> Ibis



Motel 6 Biloxi - Mississippi - Etats-Unis  
Le 1000<sup>ème</sup> Motel 6



## L'hôtellerie

**Chiffre d'affaires**  
**3 448 millions d'euros** **+2,1 %**

Le chiffre d'affaires progresse de 2,1 % à périmètre et taux de change constants et recule de 1,0 % en données publiées. La croissance a été tirée par l'hôtellerie économique hors Etats-Unis (+3,2 % en données comparables) et l'hôtellerie haut et milieu de gamme (+2,6 % en données comparables), alors que l'hôtellerie économique aux Etats-Unis est en recul de 2,1 %.

### Cessions d'actifs immobiliers hôteliers

625 hôtels ont été restructurés entre 2005 et 2008, se traduisant par plus de 4 milliards d'euros de cessions d'actifs immobiliers hôteliers. Sur la totalité du parc à fin décembre 2008, 56 % des chambres sont détenues en contrats de location variable, de gestion ou de franchise ce qui correspond à 60 % de l'objectif. Les 40 % restants demeurent un objectif dont le rythme d'exécution dépendra de l'environnement immobilier.

### Poursuite du développement

En 2008, le Groupe a ouvert 28 000 nouvelles chambres, pour 89 % dans les segments économique et milieu de gamme et dans des modes de détention peu capitalistiques (contrats de loyers variables, gestion et franchise) pour 79 % des ouvertures.

La poursuite du développement reste une priorité avec 101 000 chambres dans le pipeline. En 2009, l'objectif est d'ouvrir 30 000 chambres, 35 000 en 2010 et 40 000 au-delà de 2010. Ces dernières représentent un investissement (part Accor) de 400 millions d'euros.

## Les services prépayés

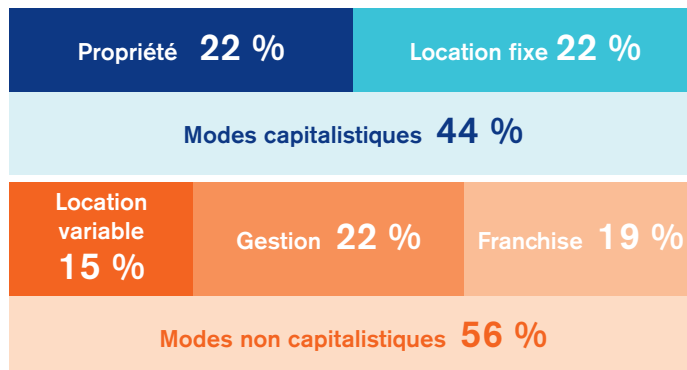
**Chiffre d'affaires**  
**978 millions d'euros** **+12,9 %**

La progression de 12,9 % du chiffre d'affaires dans les Services Prépayés en données comparables (et de 10,5 % en données publiées) est en ligne avec les objectifs de croissance organique à moyen terme que s'est fixé le Groupe dans cette activité (entre 8 et 16 %).

Accor poursuit la croissance de ses produits historiques (avantages sociaux) et part à la conquête de nouveaux marchés dans l'univers des Services Prépayés, marché à très forte croissance particulièrement en Europe.

La **stratégie** de Accor Services s'appuie sur ses **5 marchés** (avantages sociaux, récompense et fidélisation, gestion des frais professionnels, assurance et cartes salaire), sur des **supports technologiques** multiples (du papier à l'électronique) et des réseaux d'acceptation variés. Dans cette optique, le partenariat avec MasterCard prend tout son sens et se met au service de cette ambition.

### Parc hôtelier par mode de détention à fin 2008\*



\* en nombre de chambres



MGallery St Moritz, Nouvelle-Zélande

### Accor Services et MasterCard Europe ont créé un leader dans les services prépayés en Europe

Accor Services et MasterCard Europe ont annoncé en février 2009 une alliance stratégique qui donne naissance à PrePay Solutions. La nouvelle société s'appuie sur l'expertise complémentaire des deux partenaires dans les services prépayés et le paiement électronique.



- Accès à 28 millions de points de vente MasterCard
- Licence d'émission de monnaie électronique européenne dans 17 pays.

Leurs clients respectifs (banques, entreprises, distributeurs) vont ainsi profiter de la forte expansion du marché du prépayé, estimé à 130 milliards d'euros en Europe d'ici 2015.

## Bonne résistance de l'hôtellerie économique en Europe et croissance des Services Prépayés

Compte tenu du profil du Groupe avec 70 % du résultat d'exploitation provenant des Services Prépayés et de l'hôtellerie économique en Europe, Accor est désormais moins sensible aux cycles économiques. Ainsi au second semestre 2008, le résultat d'exploitation des Services Prépayés a progressé à périmètre et change constants de 19,4 % et celui de l'hôtellerie économique hors Etats-Unis est stable alors que le résultat d'exploitation de l'hôtellerie haut et milieu de gamme et de l'hôtellerie économique aux Etats-Unis sont en recul respectivement de 10,8 % et de 23,1 %. Au total, la variation du résultat d'exploitation du Groupe au second semestre 2008 est stable par rapport au second semestre 2007.

Les résultats obtenus en 2008 intègrent le changement déjà bien engagé du modèle économique de l'hôtellerie avec notamment l'impact des loyers variables corrélés au chiffre d'affaires.

## Un plan de bataille pour répondre à une conjoncture plus difficile

Devant la dégradation de la conjoncture économique mondiale qui s'est rapidement répercutée sur l'activité hôtelière notamment au quatrième trimestre, Accor a décidé de prendre des mesures destinées à limiter les conséquences sur le résultat. Ces mesures tournent autour de trois axes :

### ■ Réactivité opérationnelle

La **dynamique commerciale** s'appuie sur des leviers forts que constituent l'offre hôtelière Accor, de l'économique au 5 étoiles, une politique de place sur **20 métropoles en Europe** et enfin l'existence de la **carte de fidélité A|Club** qui regroupe 1,7 million de porteurs à fin février 2009.

En outre, un programme de **réduction des coûts de support** a été décidé, portant sur 100 millions d'euros sur 2009/2010 dont 75 millions sur 2009. Cette réduction porte pour l'essentiel sur les investissements de marketing, les achats, l'annulation ou le décalage de projets non prioritaires.

### ■ Réactivité permettant de protéger la trésorerie

Dès le second semestre, le Groupe a réduit de 25 millions d'euros ses **investissements de rénovation** et 125 millions d'euros supplémentaires sont prévus en 2009. Après 4 années d'investissements importants, une plus grande sélectivité des investissements de rénovation sera faite sans obérer la qualité du service.

L'enveloppe globale annuelle d'**investissements de développement** hôtelier prévue pour 2009 et 2010 à 500 millions d'euros sera ramenée à 400 millions d'euros au-delà.

### ■ Sécurisation des financements

Le Groupe a lancé en janvier 2009 une **émission obligataire** qui a rencontré un grand succès auprès des investisseurs institutionnels. Le Groupe a ainsi pu lever 600 millions d'euros pour une durée de 5 ans (maturité 4 février 2014) avec un coupon de 7,5 %. Cette opération permet de diversifier, à côté des emprunts bancaires, ses sources de financement et d'allonger la durée moyenne de la dette.

## La transformation des deux métiers se poursuit

### Hôtellerie

La transformation du modèle économique hôtelier est déjà bien engagée depuis trois ans. Pour que le Groupe devienne le leader mondial de l'hôtellerie économique et un acteur majeur de l'hôtellerie haut de gamme et de luxe, Accor doit s'appuyer sur trois leviers :

- Un portefeuille de marques fortes désormais repositionnées,
- Une politique immobilière réalisée à 60 %, visant à réduire la volatilité des résultats et l'intensité capitalistique,
- Un développement adapté à la demande mondiale.



Sofitel reserva Las Cardalas - Argentine

### Services Prépayés

La mutation technologique, le développement de nouveaux produits prépayés et l'implantation dans de nouveaux pays s'accélèrent dans les Services Prépayés notamment avec :

- L'accord avec MasterCard Europe qui va produire un effet de levier sur la croissance dans les nouveaux produits prépayés,
- Le déploiement de la plate-forme électronique Watts en Amérique latine.



## Conseil d'administration

Le Conseil d'Administration de Accor, réuni le jeudi 12 mars 2009 sous la présidence de Gilles Pélisson, a arrêté, sur proposition du Comité des rémunérations et des nominations, la liste des personnalités qui sera soumise à l'Assemblée Générale des actionnaires du 13 mai 2009 pour composer le futur Conseil d'Administration.

### ■ Membres du Conseil d'Administration actuel :

- Thomas J.Barrack, Président-directeur général fondateur de Colony Capital LLC ;
- Sébastien Bazin, Directeur général Europe de Colony Capital SAS ;
- Philippe Citerne, Directeur général délégué de la Société Générale ;
- Gabriele Galateri di Genola, Président de Telecom Italia SpA ;
- Gilles Pélisson, Président-directeur général de Accor ;
- Alain Quinet, Directeur des finances et de la stratégie et membre du comité de direction de la Caisse des dépôts et consignations ;
- Franck Riboud, Président-directeur général de Danone ;
- Patrick Sayer, Président du directoire d'Eurazeo.

### ■ Nouveaux administrateurs :

- Jean-Paul Bailly, Président du Groupe La Poste ;
- Denis Hennequin, Président-directeur général Europe de McDonald's ;
- Bertrand Meheut, Président du directoire du Groupe Canal+ ;

Un quatrième représentant du concert Colony/Eurazeo sera également proposé aux votes des actionnaires :

- Virginie Morgon, membre du directoire d'Eurazeo.

Ainsi constitué, le Conseil d'Administration sera composé de 12 membres et selon les recommandations Afep/Medef respectera l'équilibre entre administrateurs indépendants et non indépendants. A la constitution du nouveau Conseil, il appartiendra à celui-ci d'apprécier le caractère d'indépendance ou non de chacun de ses membres.

La gouvernance du futur Conseil sera articulée autour de 3 comités spécialisés :

- le Comité d'audit et des risques ;
- le Comité des rémunérations et du gouvernement d'entreprise ;
- le Comité des engagements devant étudier les projets d'acquisitions et de cessions du Groupe (plus de 100 millions d'euros).

Compte tenu de la taille réduite du futur Conseil d'Administration, les sujets stratégiques seront discutés directement en Conseil d'Administration.

Il est également prévu que soit nommé, parmi les administrateurs indépendants, un Vice-Président du Conseil d'Administration chargé notamment des relations avec les actionnaires non représentés au Conseil d'Administration.

### ■ Jacques Stern, nommé Directeur général délégué du Groupe Accor

Gilles Pélisson, Président-directeur général du Groupe Accor, a proposé au Conseil d'Administration, qui a accepté, la nomination de Jacques Stern en tant que directeur général délégué en charge des finances, de la stratégie, du développement de l'hôtellerie et des systèmes d'information.

### l'Assemblée Générale Mixte

aura lieu le 13 mai 2009 à 10h00 au Novotel Paris Est  
(1 place de la République, 93177 Bagnole).

Les actionnaires détenteurs d'actions au nominatif recevront un avis de convocation et les membres du club détenteurs d'actions au porteur, un courrier leur indiquant la marche à suivre auprès de leur intermédiaire financier pour recevoir le même document.

### Dividende à 1,65 euro par action

Le dividende ordinaire soumis à l'approbation de l'Assemblée Générale Mixte du 13 mai 2009 reste inchangé par rapport à 2007 et sera **payable en numéraire ou en actions au choix de l'actionnaire**.

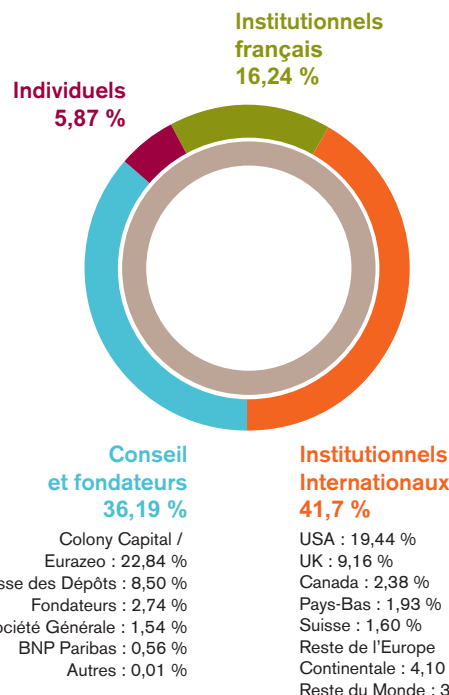
Ces actions nouvelles seront émises à un prix égal à la moyenne des premiers cours cotés lors des vingt séances de Bourse précédant le jour de l'Assemblée Générale, diminuée du montant net du dividende à distribuer par action.

Il résulte de ce choix offert aux actionnaires entre un paiement en espèces et un paiement en actions nouvelles, le calendrier suivant :

- La date de détachement du coupon est fixée au mercredi 20 mai 2009
- Les actionnaires qui souhaitent opter pour le paiement du dividende en actions disposeront d'un délai compris entre le mercredi 20 mai et le lundi 8 juin 2009 inclus pour en faire la demande auprès de leur intermédiaire financier
- La mise en paiement du dividende en numéraire et en actions interviendra le 17 juin 2009

Si le montant du dividende net auquel l'actionnaire a droit ne correspond pas à un nombre entier d'actions, l'actionnaire recevra le nombre d'actions immédiatement inférieur complété d'une soulte en espèces.

### Répartition du capital de Accor au 31 décembre 2008




**Le Club des Actionnaires vous offre**
**■ L'information**

Vous recevez notamment la **Lettre aux Actionnaires**, le **Guide de l'Actionnaire** et le **Guide pratique du Club**.

**■ Les rencontres**

Vous êtes **invité(e) en priorité aux visites de sites**, aux réunions actionnaires. Vous êtes sollicité(e) individuellement pour participer à l'Assemblée Générale des actionnaires.

**■ Les offres découverte**

Vous bénéficiez de remises dans le réseau Accor Thalassa, notamment **12 %** sur un programme de soins d'une semaine en demi-pension et **20 %** sur les produits de soins visage et corps.

**■ Une carte de fidélité**

**Un statut d'exception vous est réservé** avec la carte A|Club Platinum dans plus de 2 000 hôtels Accor.


**Comment adhérer au Club des Actionnaires ?**

Vous détenez 50 actions Accor au porteur ou 1 action au nominatif, vous pouvez alors adhérer gratuitement à partir du site Internet

**[www.accor.com/finance](http://www.accor.com/finance)**

Découvrez le formulaire d'adhésion à compléter directement en ligne sur l'Espace actionnaires à partir de la page Club actionnaires.


**Le Groupe de réflexion du Club des Actionnaires travaille pour vous**

Constitué de 15 membres, le groupe de réflexion se réunit généralement deux fois par an pour évaluer la communication de Accor auprès des actionnaires individuels.

**La prochaine rencontre aura lieu fin mai 2009.**

**Vos rendez-vous**

- **16 avril 2009 :**  
Communiqué du chiffre d'affaires premier trimestre 2009
- **13 mai 2009 :**  
Assemblée Générale des Actionnaires
- **19 mai 2009 :**  
Réunion actionnaires à Aix-en-Provence
- **16 juillet 2009 :**  
Communiqué du chiffre d'affaires premier semestre 2009
- **27 août 2009 :**  
Publication des résultats semestriels 2009
- **17 septembre 2009 :**  
Réunion actionnaires à Lyon
- **15 octobre 2009 :**  
Communiqué du chiffre d'affaires troisième trimestre 2009


**Comment inscrire des actions Accor au Nominatif ?**

Contactez directement le service titres mandaté par Accor

**Société Générale**

Département Titres Bourse - Comptes

32, rue du Champ-de-Tir

BP 81236 - 44312 Nantes Cedex 3

Tél. : **0 825 820 000**

(N° Indigo : 0,125 euro TTC/min)

Fax : **02 51 85 57 01**

**Contacts relations actionnaires**

■ **Par téléphone** (prix d'un appel local)  
**0 811 01 02 03** de 9h à 18h  
et du lundi au vendredi  
sauf jours fériés

■ **Par e-mail :**  
comfi@accor.com

■ **Par courrier postal :**  
Accor Relations Actionnaires Individuels  
Immeuble Odyssey - 110 avenue de France  
75210 Paris Cedex 13