

## COMPTES DE RESULTAT CONSOLIDES

| En €millions<br>au 30 juin 2004                                | Notes | 2003         | 1er sem.<br>2003 | 1er sem.<br>2004 |
|----------------------------------------------------------------|-------|--------------|------------------|------------------|
| Chiffre d'affaires                                             |       | 6 774        | 3 278            | 3 418            |
| Autres produits opérationnels                                  |       | 54           | 28               | 25               |
| <b>CHIFFRE D'AFFAIRES OPERATIONNEL</b>                         | 3     | <b>6 828</b> | <b>3 306</b>     | <b>3 443</b>     |
| Charges d'exploitation                                         |       | (5 059)      | (2 489)          | (2 587)          |
| <b>RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION</b>                            | 4     | <b>1 769</b> | <b>817</b>       | <b>856</b>       |
| Loyers                                                         | 5     | (730)        | (366)            | (377)            |
| EXCEDENT BRUT D'EXPLOITATION                                   |       | 1 039        | 451              | 479              |
| Amortissements et Provisions                                   | 6     | (436)        | (228)            | (219)            |
| RESULTAT OPERATIONNEL                                          | 7     | 603          | 223              | 260              |
| Résultat Financier                                             | 8     | (74)         | (33)             | (38)             |
| Quote-part dans le résultat des sociétés Mises En Equivalence  | 9     | (6)          | (10)             | 3                |
| <b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOT (RGO)</b>                      |       | <b>523</b>   | <b>180</b>       | <b>225</b>       |
| Résultat sur gestion du Patrimoine Hôtelier                    | 10    | 68           | 40               | 1                |
| Résultat de la gestion des autres actifs                       | 11    | (17)         | 6                | (16)             |
| Amortissement des écarts d'acquisition                         | 14    | (107)        | (49)             | (53)             |
| Impôts                                                         | 12    | (163)        | (55)             | (66)             |
| Résultat Exceptionnel (Net d'impôt)                            | 13    | -            | -                | -                |
| <b>RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE</b>                    | 36    | <b>304</b>   | <b>122</b>       | <b>91</b>        |
| Intérêts minoritaires                                          | 23    | (34)         | (16)             | (10)             |
| <b>RESULTAT NET PART DU GROUPE</b>                             |       | <b>270</b>   | <b>106</b>       | <b>81</b>        |
| Nombre moyen pondéré d'actions<br>en circulation (en milliers) | 22    | 197 730      | 197 730          | 197 740          |
| <b>RESULTAT NET PAR ACTION<br/>(en €)</b>                      |       | <b>1,36</b>  | <b>0,54</b>      | <b>0,41</b>      |
| Résultat net dilué par action (en €)                           | 22    | 1,35         | 0,54             | 0,43             |
| <b>DIVIDENDE PAR ACTION (en €)</b>                             |       | <b>1,05</b>  | <b>N/A</b>       | <b>N/A</b>       |

## BILANS CONSOLIDES

| ACTIF<br>En € millions<br>au 30 juin 2004       | Notes | 1er sem.<br>2003 | 2003          | 1er sem.<br>2004 |
|-------------------------------------------------|-------|------------------|---------------|------------------|
| <b>ECARTS D'ACQUISITION</b>                     | 14    | 1 791            | 1 719         | 1 755            |
| <b>IMMOBILISATIONS INCORPORELLES</b>            | 15    | 425              | 384           | 400              |
| <b>IMMOBILISATIONS CORPORELLES</b>              | 16    | 4 375            | 4 133         | 4 140            |
| Prêts long terme                                | 17    | 442              | 450           | 431              |
| Titres mis en équivalence                       | 18    | 203              | 202           | 212              |
| Autres immobilisations financières              | 19    | 379              | 386           | 381              |
| <b>TOTAL IMMOBILISATIONS FINANCIERES</b>        |       | <b>1 024</b>     | <b>1 038</b>  | <b>1 024</b>     |
| <b>TOTAL ACTIFS IMMOBILISES</b>                 | 20    | <b>7 615</b>     | <b>7 274</b>  | <b>7 319</b>     |
| Stocks                                          |       | 169              | 64            | 67               |
| Clients                                         |       | 1 257            | 1 074         | 1 280            |
| Autres tiers et comptes de régularisation actif | 21    | 1 037            | 946           | 1 048            |
| Fonds réservés Titres de Services               |       | 341              | 340           | 337              |
| Créances sur cessions d'actifs à court terme    | 28    | 106              | 18            | 15               |
| Prêts à court terme                             | 28    | 175              | 186           | 190              |
| Titres de placement                             | 28    | 469              | 833           | 627              |
| Disponibilités                                  | 28    | 274              | 221           | 265              |
| <b>TOTAL ACTIF CIRCULANT</b>                    |       | <b>3 828</b>     | <b>3 682</b>  | <b>3 829</b>     |
| <b>TOTAL ACTIF</b>                              |       | <b>11 443</b>    | <b>10 956</b> | <b>11 148</b>    |

## BILANS CONSOLIDES

| PASSIF<br><br>En € millions<br>au 30 juin 2004            | Notes   | 1er sem.<br>2003 | 2003          | 1er sem.<br>2004 |
|-----------------------------------------------------------|---------|------------------|---------------|------------------|
| Capital                                                   |         | 593              | 593           | 593              |
| Primes                                                    |         | 1 903            | 1 903         | 1 904            |
| Réserves                                                  |         | 1 267            | 1 268         | 1 268            |
| Différence de conversion                                  |         | (272)            | (447)         | (372)            |
| Résultat de l'exercice                                    |         | 106              | 270           | 81               |
| <b>CAPITAUX PROPRES</b>                                   | 22      | <b>3 597</b>     | <b>3 587</b>  | <b>3 474</b>     |
| Intérêts minoritaires                                     | 23      | 106              | 96            | 90               |
| <b>CAPITAUX PROPRES &amp; INTERETS MINORITAIRES</b>       |         | <b>3 703</b>     | <b>3 683</b>  | <b>3 564</b>     |
| Provisions pour risques & charges                         | 24      | 578              | 551           | 549              |
| TSDI reconditionné                                        | 25 & 28 | 116              | 80            | 41               |
| Obligations convertibles ou échangeables en actions Accor | 26 & 28 | 570              | 1 186         | 996              |
| Autres dettes à long terme                                | 28      | 2 799            | 1 896         | 2 105            |
| Endettement en crédit bail                                | 28      | 143              | 182           | 167              |
| <b>TOTAL DETTES FINANCIERES A LONG TERME</b>              | 27      | <b>3 628</b>     | <b>3 344</b>  | <b>3 309</b>     |
| <b>TOTAL CAPITAUX PERMANENTS</b>                          |         | <b>7 909</b>     | <b>7 578</b>  | <b>7 422</b>     |
| Fournisseurs                                              |         | 728              | 647           | 754              |
| Autres tiers et compte de régularisation passif           | 21      | 1 083            | 1 009         | 1 121            |
| Titres de service à rembourser                            |         | 1 284            | 1 346         | 1 390            |
| Dettes financières à court terme                          | 27 & 28 | 337              | 278           | 347              |
| Banques                                                   | 28      | 102              | 98            | 114              |
| <b>TOTAL DETTES A COURT TERME</b>                         |         | <b>3 534</b>     | <b>3 378</b>  | <b>3 726</b>     |
| <b>TOTAL PASSIF</b>                                       |         | <b>11 443</b>    | <b>10 956</b> | <b>11 148</b>    |

## TABLEAUX DE FINANCEMENT CONSOLIDES

| En €millions<br>au 30 juin 2004                                           | Notes | 2003         | 1er sem.<br>2003 | 1er sem.<br>2004 |
|---------------------------------------------------------------------------|-------|--------------|------------------|------------------|
| Excédent brut d'exploitation                                              |       | 1 039        | 451              | 479              |
| Finance (y compris provisions financières)                                |       | (74)         | (33)             | (40)             |
| Impôt société (y compris provisions pour impôts)                          |       | (147)        | (48)             | (62)             |
| Annulation des provisions pour impôts et financières                      |       | 24           | 7                | 11               |
| Dividendes perçus des sociétés mises en équivalence                       |       | 5            | 2                | 1                |
| <b>MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT D'EXPLOITATION COURANTE</b>              | 29    | <b>847</b>   | <b>379</b>       | <b>389</b>       |
| Investissements sur actifs existants (1)                                  | 30    | (284)        | (139)            | (133)            |
| <b>AUTOFINANCEMENT DISPONIBLE</b>                                         |       | <b>563</b>   | <b>240</b>       | <b>256</b>       |
| Investissements de développement et de technologie (2)                    | 31    | (586)        | (279)            | (209)            |
| Produits des cessions d'actifs (3)                                        |       | 461          | 198              | 115              |
| Diminution/(Augmentation) du Besoin en Fonds de Roulement                 |       | 78           | (198)            | (40)             |
| Gains/(Pertes) non opérationnels                                          |       | (63)         | (34)             | (34)             |
| <b>RESSOURCES / (EMPLOIS) DE L'ACTIVITE</b>                               |       | <b>453</b>   | <b>(73)</b>      | <b>88</b>        |
| Flux de dividendes (4)                                                    |       | (294)        | (270)            | (279)            |
| Augmentation/(Réduction) de capital (5)                                   |       | -            | -                | -                |
| Différence de conversion (6)                                              |       | 173          | 90               | (22)             |
| Variations de périmètre sur intérêts minoritaires et provisions (7)       |       | 8            | 12               | 2                |
| <b>DIMINUTION / (AUGMENTATION)<br/>DE L'ENDETTEMENT NET</b>               | 28    | <b>340</b>   | <b>(241)</b>     | <b>(211)</b>     |
| Endettement net début de période                                          |       | (2 802)      | (2 802)          | (2 462)          |
| Endettement net fin de période                                            |       | (2 462)      | (3 043)          | (2 673)          |
| <b>DIMINUTION / (AUGMENTATION)<br/>DE L'ENDETTEMENT NET</b>               | 28    | <b>340</b>   | <b>(241)</b>     | <b>(211)</b>     |
| <b>FLUX OPERATIONNEL</b>                                                  |       | <b>862</b>   | <b>147</b>       | <b>315</b>       |
| <b>FLUX D'INVESTISSEMENT (1)+(2)+(3)</b>                                  |       | <b>(409)</b> | <b>(220)</b>     | <b>(227)</b>     |
| <b>FLUX FINANCIER (4)+(5)</b>                                             |       | <b>(294)</b> | <b>(270)</b>     | <b>(279)</b>     |
| <b>DIVERS (6)+(7)</b>                                                     |       | <b>181</b>   | <b>102</b>       | <b>(20)</b>      |
| <b>DIMINUTION / (AUGMENTATION)<br/>DE L'ENDETTEMENT NET (cf. note 28)</b> |       | <b>340</b>   | <b>(241)</b>     | <b>(211)</b>     |

### VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES (avant intérêts minoritaires)

| En € millions                                                                                                                                                        | Nombre d'actions   | Capital    | Primes       | Diff. de conversion<br>(1) | Réserves & Résultats | Capitaux propres |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------|------------|--------------|----------------------------|----------------------|------------------|
| <b>31 décembre 2002</b>                                                                                                                                              | <b>197 729 819</b> | <b>593</b> | <b>1 903</b> | <b>(135)</b>               | <b>1 532</b>         | <b>3 893</b>     |
| Augmentation de capital<br>- par conversion d'obligations<br>- levée d'options<br>- actions d'autocontrôle<br>- par apport fusion<br>- par souscription des salariés | 1 000              | -          | -            |                            |                      |                  |
| Dividende distribué brut de précompte                                                                                                                                |                    |            |              |                            | (264)                | (264)            |
| Différence de conversion                                                                                                                                             |                    |            |              | (312)                      |                      | (312)            |
| Résultat de l'exercice                                                                                                                                               |                    |            |              |                            | 270                  | 270              |
| <b>31 décembre 2003</b>                                                                                                                                              | <b>197 730 819</b> | <b>593</b> | <b>1 903</b> | <b>(447)</b>               | <b>1 538</b>         | <b>3 587</b>     |
| Augmentation de capital<br>- par conversion d'obligations<br>- levée d'options<br>- actions d'autocontrôle<br>- par apport fusion<br>- par souscription des salariés | 22 000             |            | 1            |                            |                      | 1                |
| Dividende distribué brut de précompte                                                                                                                                |                    |            |              |                            | (270)                | (270)            |
| Différence de conversion                                                                                                                                             |                    |            |              | 75                         |                      | 75               |
| Résultat de l'exercice                                                                                                                                               |                    |            |              |                            | 81                   | 81               |
| <b>30 juin 2004 (2)</b>                                                                                                                                              | <b>197 752 819</b> | <b>593</b> | <b>1 904</b> | <b>(372)</b>               | <b>1 349</b>         | <b>3 474</b>     |

(1) dont € -15 millions pour les pays de la zone Euro au 31 décembre 2002  
dont € -17 millions pour les pays de la zone Euro au 31 décembre 2003  
dont € -14 millions pour les pays de la zone Euro au 30 juin 2004

(2) Au 30 juin 2004, Accor détient 1 528 731 actions d'auto détention, pour € 55 millions, qui ont été classées en moins des capitaux propres pour leur valeur d'acquisition

La variation de la différence de conversion de € 75 millions entre le 31 décembre 2003 et le 30 juin 2004 s'explique principalement par les variations monétaires du dollar américain sur la période. L'appréciation 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 Inns, génère sur le premier semestre 2004 une différence de conversion positive de € 56 millions.

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

- ✓ 1,0487 en décembre 2002
- ✓ 1,2630 en décembre 2003
- ✓ 1,2155 en juin 2004

## PRINCIPAUX RATIOS DE GESTION

|                                                                               | Note | 1er sem.<br>2003 | 2003  | 1er sem.<br>2004 |
|-------------------------------------------------------------------------------|------|------------------|-------|------------------|
| Gearing                                                                       | a    | 82%              | 67%   | 75%              |
| Marge Brute d'Autofinancement d'exploitation courante / Dette nette retraitée | b    | 15,2%            | 15,7% | 15,7%            |
| Résultat Brut d'Exploitation / Charges financières retraitées                 | c    | 5,4              | 5,6   | 5,6              |
| Retour sur Capitaux Employés                                                  | d    | 9,9%             | 9,2%  | 9,7%             |
| Création de Valeur Economique (en € millions)                                 | e    | 231              | 208   | 207              |

**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 / dette nette 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 / dette nette 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 Economique a été établie pour l'exercice 2003 et les premiers semestres 2003 et 2004 sur la base des données suivantes :

|                                                             |     | 1er<br>sem.<br>2003 | 2003          | 1er<br>sem.<br>2004 |
|-------------------------------------------------------------|-----|---------------------|---------------|---------------------|
| Coût des fonds propres                                      | (1) | 9,17%               | 8,15%         | 8,11%               |
| Coût de la dette après impôt                                |     | 2,26%               | 2,33%         | 2,35%               |
| Pondération Fonds propres / Dettes                          |     |                     |               |                     |
| Fonds propres                                               |     | 54,86%              | 59,93%        | 57,16%              |
| Dettes                                                      |     | 45,14%              | 40,07%        | 42,84%              |
| <b>Coût moyen pondéré du capital</b>                        | (2) | <b>6,05%</b>        | <b>5,82%</b>  | <b>5,64%</b>        |
| <b>ROCE après impôt</b>                                     | (3) | <b>8,07%</b>        | <b>7,63%</b>  | <b>7,45%</b>        |
| <b>Capitaux employés (cf ROCE ci-après) (en € millions)</b> |     | <b>11 602</b>       | <b>11 599</b> | <b>11 422</b>       |
| <b>Création de valeur économique (en € millions)</b>        | (4) | <b>231</b>          | <b>208</b>    | <b>207</b>          |

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

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

A titre d'exemple, au 30 juin 2004, les données de la formule sont les suivantes :

|                              |             |                     |
|------------------------------|-------------|---------------------|
| EBITDA                       | : 1 113 M€  | (cf. ROCE ci-après) |
| Amortissements et provisions | : - 219 M€  |                     |
| Taux d'impôt normatif        | : 29,2 %    |                     |
| Capitaux employés            | : 11 422 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 M€ et 26 M€.

## RETOUR SUR CAPITAUX EMPLOYES PAR METIER (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 30 juin 2004, le ROCE s'établit à 9,7 % 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 9,9% respectivement au 31 décembre 2003 et au 30 juin 2004.

| En €millions                                                    | 1er sem.<br>2003<br>(12 mois) | 2003          | 1er sem.<br>2004<br>(12 mois) |
|-----------------------------------------------------------------|-------------------------------|---------------|-------------------------------|
| Capitaux employés                                               | 11 601                        | 11 250        | 11 255                        |
| Retraitements <i>prorata temporis</i> des capitaux employés (1) | 9                             | 283           | (85)                          |
| Effet de change sur les capitaux employés (2)                   | (8)                           | 66            | 252                           |
| <b>Capitaux employés moyen</b>                                  | <b>11 602</b>                 | <b>11 599</b> | <b>11 422</b>                 |

|                                                       |              |              |              |
|-------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Excédent Brut d'Exploitation                          | 1 087        | 1 039        | 1 067        |
| Intérêts financiers sur prêts et dividendes externes  | 56           | 37           | 36           |
| Quote-part dans le résultat des mises en équivalence  | 1            | (6)          | 10           |
| Autres retraitements                                  | -            | -            | -            |
| <b>Excédent d'exploitation des activités (EBITDA)</b> | <b>1 144</b> | <b>1 070</b> | <b>1 113</b> |

|                                          |             |             |             |
|------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>ROCE (EBITDA / capitaux employés)</b> | <b>9,9%</b> | <b>9,2%</b> | <b>9,7%</b> |
|------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|

(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 :

| <b>Métiers</b>             | <b>1er sem.<br/>2003<br/>(12 mois)</b> | <b>2003</b>  | <b>1er sem.<br/>2004<br/>(12 mois)</b> |
|----------------------------|----------------------------------------|--------------|----------------------------------------|
| <b>HÔTELLERIE</b>          | <b>9,3%</b>                            | <b>8,7%</b>  | <b>9,0%</b>                            |
| Haut et Milieu de gamme *  | 8,1%                                   | 6,8%         | 7,7%                                   |
| Économique **              | 14,7%                                  | 15,1%        | 15,1%                                  |
| Économique États-Unis      | 7,8%                                   | 7,2%         | 7,0%                                   |
| <b>SERVICES</b>            | <b>25,1%</b>                           | <b>24,2%</b> | <b>26,7%</b>                           |
| <b>Autres activités</b>    |                                        |              |                                        |
| Agences de voyages         | 8,0%                                   | 6,9%         | 7,7%                                   |
| Casinos                    | 14,7%                                  | 15,5%        | 16,2%                                  |
| Restauration               | 10,0%                                  | 11,0%        | 12,9%                                  |
| Services à bord des trains | 9,0%                                   | 9,5%         | 7,3%                                   |
| Autres activités           | 2,0%                                   | 2,6%         | 2,9%                                   |
| <b>TOTAL GROUPE</b>        | <b>9,9%</b>                            | <b>9,2%</b>  | <b>9,7%</b>                            |

(\*) 7,1% et 7,9 % hors hôtels en cours de construction au 31 décembre 2003 et au 30 juin 2004 respectivement.

(\*\*) 15,8% et 15,9 % hors hôtels en cours de construction au 31 décembre 2003 et au 30 juin 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).

A compter du 1er 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. Ecarts d'évaluation et d'acquisition

A 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 « Ecarts 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.

A dater du 1<sup>er</sup> 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. Ecarts 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'événements 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.

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

|                                                         |             |
|---------------------------------------------------------|-------------|
| Hôtels Formule 1 / Etap / Motel 6 / Red Roof / Studio 6 | 40 ans      |
| Autres marques hôtelières                               | 60 ans      |
| Matériel roulant des Services à Bord des Trains         | 20 ans      |
| Autres constructions                                    | 10 à 30 ans |
| Agencements, mobilier                                   | 5 à 10 ans  |

### **D. 3. Crédit-bail (location-financement), cession-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

A 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 flow 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

A 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.

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 flow 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<sup>er</sup> 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 norme IAS 19, en particulier, le Groupe estime ses engagements selon la méthode rétrospective avec projection des salaires à la fin de carrière, 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. 1. Stock-options**

Certaines filiales du Groupe, notamment aux Etats-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. A 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 auto détenus**

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 auto détenus 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 (RGO)**

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 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<sup>er</sup> 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 PERIMETRE

### A. Cessions

#### A.1 Cessions de murs d'hôtels suivies de contrats de location

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

- 4 unités du pôle Haut et Milieu de gamme en France pour une valeur de €46 millions.
- 2 unités du pôle Haut et Milieu de gamme au Royaume-Uni pour €51 millions.
- 5 unités en Hongrie pour €88 millions.
- 15 unités du pôle économique en France, au Royaume-Uni et en Espagne pour €73 millions.

Au cours du premier semestre 2004, le Groupe a procédé à €63 millions de cessions de murs suivies de locations :

- 1 unité du pôle Haut et Milieu de gamme en Espagne pour une valeur de €15 millions.
- 8 unités du pôle Haut et Milieu de gamme au Portugal pour une valeur de €28 millions.
- 1 unité du pôle Haut et Milieu de gamme en Italie pour une valeur de €18 millions.

#### 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 €94 millions en 2001, €121 millions en 2002 et €101 millions au cours de l'exercice 2003. Il s'agit essentiellement :

- 1 unité du pôle Haut et Milieu de gamme au Portugal pour €4 millions.
- 11 unités du pôle Haut et Milieu de gamme et Economique en Pologne pour €64 millions.
- 4 unités du pôle Economique en France pour €3 millions.
- 3 unités du pôle Haut et Milieu de gamme en France pour €8 millions.
- 1 unité du pôle Economique aux Etats-Unis pour €3 millions.
- 1 unité du pôle Haut et Milieu de gamme au Brésil pour €2 millions.

Au cours du premier semestre 2004, le Groupe a procédé à €13 millions de cessions d'hôtels (murs et fonds), qui se décomposent principalement comme suit :

- 2 unités du pôle Economique en Australie pour €4 millions.
- 3 unités du pôle Haut et Milieu de gamme en France pour €6 millions.

#### A.3 Partenariat Accor – Colony Capital dans Accor Casinos

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 et a dégagé une plus-value nette après impôt de €68 millions.

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

En janvier 2004, Accor, la famille Barrière Desseigne et Colony Capital ont annoncé la signature d'un protocole d'accord visant à regrouper 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.

Aujourd'hui, la SHCLB est détenue à 100% par la famille Barrière Desseigne qui possède également 54% de la SHCD. Accor détient 35% de la SHCD et 50% d'Accor Casinos, Colony Capital détenant également 50% de Accor Casinos. A l'issue de cette opération, Accor détiendra 34% du « Groupe Lucien Barrière » et consolidera ce nouvel ensemble par Intégration Proportionnelle. Il est en effet précisé que cette répartition du capital est assortie d'un pacte d'actionnaires qui fixe les règles de gouvernance conjointe du nouvel ensemble, notamment, concernant les

décisions importantes. Dans le cadre de ce pacte d'actionnaires, Colony Capital disposera d'une option de vente à Accor de sa participation et Accor d'une option d'achat de cette participation.

Sur la base des chiffres 2003, ce nouvel ensemble a réalisé un chiffre d'affaires brut de l'ordre de € 900 millions. Il regroupera 37 casinos parmi lesquels ceux de Deauville, d'Enghien, de La Baule, de Montreux, de Bordeaux, de Biarritz ou de Nice, soit environ 5000 machines à sous, ainsi que 13 hôtels de luxe et une importante activité de restauration avec, entre autres, Le Fouquet's des Champs-Élysées à Paris.

Ce protocole d'accord est soumis à certaines conditions suspensives, en particulier à l'approbation des autorités de la concurrence et des autorités de tutelle. A ce titre, le protocole n'a eu aucun impact sur les comptes consolidés Accor au 30 Juin 2004.

## **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.

En 2002, Accor a réalisé un achat complémentaire de 21,5% du capital pour € 12,3 millions, 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, portant sa participation à 70%.

Au cours du premier semestre 2004, Accor a acquis le solde du capital de Go Voyages (30% du capital) pour un montant de € 22 millions.

Go Voyages, grâce à la mise en place d'outils informatiques innovants 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 Prise de participation de Accor dans Dorint AG à hauteur de 40,19%**

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 SA 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.

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<sup>er</sup> 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. Enfin, il est précisé que dans le cadre de cette acquisition, Accor a été amené à consentir un prêt de € 35 millions au Docteur Herbert Ebertz et une garantie bancaire de € 25 millions 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<sup>er</sup> février 2003.

Comme précisé ci-avant, depuis le 1<sup>er</sup> février 2003, Accor a consolidé par mise en équivalence le Groupe Dorint à hauteur de son pourcentage de détention sur la période, soit 30%.

A la fin du premier semestre 2003, dans le cadre d'une augmentation de capital souscrite par Accor SA et le Docteur Herbert Ebertz, Accor a acquis 10,19% supplémentaire pour € 13,2 millions, 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.
- une augmentation de capital complémentaire prévue en 2005 d'une valeur maximale de € 8 millions.
- 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 co-branding 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 à hauteur de € 8 millions, ramenant sa participation à fin juillet 2004 à 32,1%.

### **B.3 Prise de participation de Accor dans Club Méditerranée à hauteur de 28,9%**

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

Cette opération est soumise à l'autorisation des Autorités chargées du contrôle des concentrations.

La transaction sera effectuée sur la base d'un prix d'acquisition de € 45 par action Club Méditerranée, soit € 252 millions. Il est assorti d'un complément de prix soumis à la réalisation de résultats futurs du Club Méditerranée représentant un maximum de € 41 millions 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 € 278 millions, sur la base d'une obligation à € 40 pour une action Accor. Cette opération a été principalement souscrite par la CDC (€ 269 millions). Les ORANE seront converties en actions après l'autorisation des Autorités de Bruxelles chargées du contrôle des concentrations.

Cette opération n'aura aucun impact sur les comptes consolidés au 30 Juin 2004.

### **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 du premier semestre 2004, à l'ouverture ou à l'acquisition de 107 hôtels, pour un total de 13 333 chambres. Par ailleurs, 70 hôtels ont été fermés sur la période, soit 8 903 chambres.

#### **B.4.a Parc hôtelier par marque et par type d'exploitation au 30 juin 2004**

Au 30 juin 2004, le parc hôtelier par marque et type de management se décompose comme suit :

| <b>En nombre d'hôtels</b> | <b>Propriété</b> | <b>Location</b> | <b>Management</b> | <b>Franchise</b> | <b>Total</b> |
|---------------------------|------------------|-----------------|-------------------|------------------|--------------|
| Sofitel                   | 29               | 43              | 80                | 28               | <b>180</b>   |
| Novotel                   | 64               | 161             | 99                | 68               | <b>392</b>   |
| Mercure                   | 57               | 200             | 195               | 265              | <b>717</b>   |
| Ibis                      | 129              | 272             | 59                | 218              | <b>678</b>   |
| Etap Hotel                | 84               | 90              | 9                 | 116              | <b>299</b>   |
| Formule 1                 | 238              | 116             | 3                 | 15               | <b>372</b>   |
| Red Roof                  | 95               | 153             | -                 | 100              | <b>348</b>   |
| Motel 6 / Studio 6        | 231              | 492             | 1                 | 164              | <b>888</b>   |
| Autres                    | 6                | 13              | 32                | 6                | <b>57</b>    |
| <b>Total</b>              | <b>933</b>       | <b>1 540</b>    | <b>478</b>        | <b>980</b>       | <b>3 931</b> |
| <i>Total en %</i>         | 23,7%            | 39,2%           | 12,2%             | 24,9%            | 100,0%       |

Au 30 juin 2004, le nombre de chambres par marque et type de management est le suivant :

| En nombre de chambres | Propriété     | Location       | Management    | Franchise     | Total          |
|-----------------------|---------------|----------------|---------------|---------------|----------------|
| Sofitel               | 4 629         | 9 815          | 17 239        | 5 299         | <b>36 982</b>  |
| Novotel               | 9 649         | 25 019         | 21 450        | 12 121        | <b>68 239</b>  |
| Mercure               | 5 561         | 27 727         | 25 131        | 27 261        | <b>85 680</b>  |
| Ibis                  | 14 510        | 33 936         | 9 084         | 16 290        | <b>73 820</b>  |
| Etap Hotel            | 6 220         | 8 006          | 803           | 8 650         | <b>23 679</b>  |
| Formule 1             | 17 510        | 9 287          | 270           | 1 004         | <b>28 071</b>  |
| Red Roof              | 11 647        | 17 593         | -             | 8 876         | <b>38 116</b>  |
| Motel 6 / Studio 6    | 25 530        | 55 873         | 59            | 11 427        | <b>92 889</b>  |
| Autres                | 1 310         | 1 969          | 6 315         | 1 217         | <b>10 811</b>  |
| <b>Total</b>          | <b>96 566</b> | <b>189 225</b> | <b>80 351</b> | <b>92 145</b> | <b>458 287</b> |
| <i>Total en %</i>     | <i>21,1%</i>  | <i>41,3%</i>   | <i>17,5%</i>  | <i>20,1%</i>  | <i>100,0%</i>  |

#### **B.4.b Parc hôtelier par zone géographique et par type d'exploitation au 30 juin 2004**

Au 30 juin 2004, le parc hôtelier par zone et type d'exploitation est le suivant :

| En nombre d'hôtels         | Propriété    | Location     | Management   | Franchise    | Total         |
|----------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|
| France                     | 387          | 367          | 85           | 470          | <b>1 309</b>  |
| Europe hors France         | 141          | 445          | 61           | 215          | <b>862</b>    |
| Amérique du Nord           | 331          | 652          | 6            | 264          | <b>1 253</b>  |
| Amérique Latine & Caraïbes | 26           | 22           | 96           | 13           | <b>157</b>    |
| Autres pays                | 48           | 54           | 230          | 18           | <b>350</b>    |
| <b>Total</b>               | <b>933</b>   | <b>1 540</b> | <b>478</b>   | <b>980</b>   | <b>3 931</b>  |
| <i>Total en %</i>          | <i>23,7%</i> | <i>39,2%</i> | <i>12,2%</i> | <i>24,9%</i> | <i>100,0%</i> |

Au 30 juin 2004, le nombre de chambres par zone et type d'exploitation est le suivant :

| En nombre de chambres      | Propriété     | Location       | Management    | Franchise     | Total          |
|----------------------------|---------------|----------------|---------------|---------------|----------------|
| France                     | 31 918        | 43 731         | 8 535         | 34 790        | <b>118 974</b> |
| Europe hors France         | 16 558        | 57 791         | 10 690        | 32 529        | <b>117 568</b> |
| Amérique du Nord           | 38 894        | 75 798         | 1 387         | 20 303        | <b>136 382</b> |
| Amérique Latine & Caraïbes | 4 071         | 4 040          | 13 459        | 1 419         | <b>22 989</b>  |
| Autres pays                | 5 125         | 7 865          | 46 280        | 3 104         | <b>62 374</b>  |
| <b>Total</b>               | <b>96 566</b> | <b>189 225</b> | <b>80 351</b> | <b>92 145</b> | <b>458 287</b> |
| <i>Total en %</i>          | <i>21,1%</i>  | <i>41,3%</i>   | <i>17,5%</i>  | <i>20,1%</i>  | <i>100,0%</i>  |

#### **B.4.c Parc hôtelier par zone géographique et marque au 30 juin 2004**

Au 30 juin 2004, le parc hôtelier par marque et zone est le suivant :

| En nombre d'hôtels | France       | Europe (hors France) | Amérique du Nord | Amérique Latine & Caraïbes | Autres pays | Total         |
|--------------------|--------------|----------------------|------------------|----------------------------|-------------|---------------|
| Sofitel            | 37           | 50                   | 11               | 17                         | 65          | <b>180</b>    |
| Novotel            | 123          | 165                  | 6                | 18                         | 80          | <b>392</b>    |
| Mercure            | 283          | 263                  | -                | 83                         | 88          | <b>717</b>    |
| Ibis               | 347          | 256                  | -                | 36                         | 39          | <b>678</b>    |
| Etap Hotel         | 219          | 79                   | -                | -                          | 1           | <b>299</b>    |
| Formule 1          | 285          | 44                   | -                | 2                          | 41          | <b>372</b>    |
| Red Roof           | -            | -                    | 348              | -                          | -           | <b>348</b>    |
| Motel 6 / Studio 6 | -            | -                    | 888              | -                          | -           | <b>888</b>    |
| Autres             | 15           | 5                    | -                | 1                          | 36          | <b>57</b>     |
| <b>Total</b>       | <b>1 309</b> | <b>862</b>           | <b>1 253</b>     | <b>157</b>                 | <b>350</b>  | <b>3 931</b>  |
| <i>Total en %</i>  | <i>33,3%</i> | <i>21,9%</i>         | <i>31,9%</i>     | <i>4,0%</i>                | <i>8,9%</i> | <i>100,0%</i> |

Au 30 juin 2004, le nombre de chambres par marque et zone est le suivant :

| En nombre de chambres | France         | Europe (hors France) | Amérique du Nord | Amérique Latine & Caraïbes | Autres pays   | Total          |
|-----------------------|----------------|----------------------|------------------|----------------------------|---------------|----------------|
| Sofitel               | 6 596          | 9 478                | 3 542            | 2 682                      | 14 684        | <b>36 982</b>  |
| Novotel               | 15 943         | 29 771               | 1 835            | 2 974                      | 17 716        | <b>68 239</b>  |
| Mercure               | 26 193         | 35 901               | -                | 10 804                     | 12 782        | <b>85 680</b>  |
| Ibis                  | 30 577         | 31 752               | -                | 5 445                      | 6 046         | <b>73 820</b>  |
| Etap Hotel            | 16 678         | 6 882                | -                | -                          | 119           | <b>23 679</b>  |
| Formule 1             | 21 107         | 3 184                | -                | 699                        | 3 081         | <b>28 071</b>  |
| Red Roof              | -              | -                    | 38 116           | -                          | -             | <b>38 116</b>  |
| Motel 6 / Studio 6    | -              | -                    | 92 889           | -                          | -             | <b>92 889</b>  |
| Autres                | 1 880          | 600                  | -                | 385                        | 7 946         | <b>10 811</b>  |
| <b>Total</b>          | <b>118 974</b> | <b>117 568</b>       | <b>136 382</b>   | <b>22 989</b>              | <b>62 374</b> | <b>458 287</b> |
| <i>Total en %</i>     | <i>26,0%</i>   | <i>25,7%</i>         | <i>29,8%</i>     | <i>5,0%</i>                | <i>13,6%</i>  | <i>100,0%</i>  |

#### **B.4.d Projet hôtelier en cours au 30 juin 2004**

La perspective d'évolution du parc, en nombre de chambres, est la suivante :

| En nombre de chambres | Propriété    | Location      | Management   | Franchise    | Total         |
|-----------------------|--------------|---------------|--------------|--------------|---------------|
| 2004                  | 1 008        | 3 948         | 4 099        | 2 963        | <b>12 018</b> |
| 2005                  | 1 789        | 5 552         | 4 371        | 2 601        | <b>14 313</b> |
| 2006                  | 1 583        | 6 276         | 739          | 278          | <b>8 876</b>  |
| 2007                  | 1 087        | 259           | -            | -            | <b>1 346</b>  |
| <b>Total</b>          | <b>5 467</b> | <b>16 035</b> | <b>9 209</b> | <b>5 842</b> | <b>36 553</b> |

**NOTE 3 . ANALYSE DU CHIFFRE D'AFFAIRES OPERATIONNEL PAR ZONE GEOGRAPHIQUE ET PAR METIER**

| En € millions                          | France       | Europe<br>(hors France) | Amérique<br>du Nord | Amérique<br>Latine<br>& Caraïbes | Autres<br>pays | Structures<br>mondiales<br>(1) | 30 juin<br>2004 | 30 juin<br>2003<br>Proforma<br>(*) | 31 déc.<br>2003<br>Proforma<br>(*) |
|----------------------------------------|--------------|-------------------------|---------------------|----------------------------------|----------------|--------------------------------|-----------------|------------------------------------|------------------------------------|
| <b>HÔTELLERIE</b>                      | <b>825</b>   | <b>794</b>              | <b>539</b>          | <b>65</b>                        | <b>181</b>     | <b>51</b>                      | <b>2 455</b>    | <b>2 343</b>                       | <b>4 850</b>                       |
| Haut et milieu de gamme                | 536          | 531                     | 90                  | 54                               | 150            | 51                             | 1 412           | 1 295                              | 2 695                              |
| Économique                             | 289          | 263                     | -                   | 11                               | 31             | -                              | 594             | 561                                | 1 166                              |
| Économique États-Unis                  | -            | -                       | 449                 | -                                | -              | -                              | 449             | 487                                | 989                                |
| <b>SERVICES</b>                        | <b>54</b>    | <b>98</b>               | <b>5</b>            | <b>83</b>                        | <b>9</b>       | <b>-</b>                       | <b>249</b>      | <b>231</b>                         | <b>472</b>                         |
| <b>Autres activités</b>                |              |                         |                     |                                  |                |                                |                 |                                    |                                    |
| Agences de voyages                     | 34           | 84                      | 52                  | 10                               | 8              | 5                              | 193             | 193                                | 382                                |
| Casinos                                | 97           | -                       | -                   | -                                | 10             | -                              | 107             | 102                                | 212                                |
| Restauration                           | 43           | 126                     | -                   | 46                               | 7              | -                              | 222             | 208                                | 419                                |
| Services à bord des trains             | 64           | 59                      | -                   | -                                | -              | 1                              | 124             | 134                                | 277                                |
| Holdings et Autres                     | 52           | 30                      | -                   | 6                                | -              | 5                              | 93              | 95                                 | 216                                |
| <b>Total 30 juin 2004</b>              | <b>1 169</b> | <b>1 191</b>            | <b>596</b>          | <b>210</b>                       | <b>215</b>     | <b>62</b>                      | <b>3 443</b>    |                                    |                                    |
| <b>Total 30 juin 2003 Proforma (*)</b> | <b>1 139</b> | <b>1 104</b>            | <b>632</b>          | <b>194</b>                       | <b>187</b>     | <b>50</b>                      |                 | <b>3 306</b>                       |                                    |
| <b>Total 31 déc. 2003 Proforma (*)</b> | <b>2 352</b> | <b>2 270</b>            | <b>1 276</b>        | <b>404</b>                       | <b>413</b>     | <b>113</b>                     |                 |                                    | <b>6 828</b>                       |

(1) Au 30 juin 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 ».

(\*) Pour être comparable au chiffre d'affaires présenté en juin 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 30 juin 2004 s'établit à € 3 443 millions contre € 3 306 millions au 30 juin 2003, soit une augmentation de € 137 millions (+4,1%).

L'augmentation de +4,1% en données publiées se décompose de la façon suivante :

|                                                              |              |               |
|--------------------------------------------------------------|--------------|---------------|
| ✓ activité (à périmètre et change constants)                 | +5,3%        | +174 M€       |
| ✓ développement                                              | +2,4%        | +81 M€        |
| ✓ impact de change                                           | -2,2%        | -68 M€        |
| ✓ cession d'actifs                                           | -1,4%        | -50 M€        |
| <b>Evolution du chiffre d'affaires premier semestre 2004</b> | <b>+4,1%</b> | <b>137 M€</b> |

Evolution du chiffre d'affaires par métier :

|                            | Publié      | A périmètre et change constants |              |
|----------------------------|-------------|---------------------------------|--------------|
|                            |             | En M€                           | %            |
| <b>HÔTELLERIE</b>          | <b>+112</b> | <b>+126</b>                     | <b>+5,4%</b> |
| Haut et milieu de gamme    | +117        | +93                             | +7,1%        |
| Économique                 | +33         | +22                             | +3,9%        |
| Économique États-Unis      | (38)        | 11                              | +2,4%        |
| <b>SERVICES</b>            | <b>+18</b>  | <b>+22</b>                      | <b>+9,5%</b> |
| <b>Autres activités</b>    | <b>+7</b>   | <b>+26</b>                      | <b>+3,6%</b> |
| Agences de voyages         | -           | +1                              | +0,4%        |
| Casinos                    | +5          | +1                              | +0,7%        |
| Restauration               | +14         | +16                             | +7,9%        |
| Services à bord des trains | (10)        | 2                               | +1,7%        |
| Holdings et Autres         | (2)         | 6                               | +6,5%        |
| <b>Total Groupe</b>        | <b>+137</b> | <b>+174</b>                     | <b>+5,3%</b> |

Evolution du chiffre d'affaires par zone géographique :

|                               | Publié      | A périmètre et change constants |              |
|-------------------------------|-------------|---------------------------------|--------------|
|                               |             | En M€                           | %            |
| - France                      | +30         | +32                             | +2,8%        |
| - Europe (hors France)        | +87         | +63                             | +5,7%        |
| - Amérique du Nord            | (36)        | +24                             | +3,8%        |
| - Amérique Latine et Caraïbes | +16         | +24                             | +12,4%       |
| - Autres pays                 | +28         | +23                             | +12,5%       |
| - Structures mondiales        | +12         | +8                              | +16,6%       |
| <b>Total Groupe</b>           | <b>+137</b> | <b>+174</b>                     | <b>+5,3%</b> |

#### NOTE 4. RESULTAT BRUT D'EXPLOITATION PAR METIER ET ZONE GEOGRAPHIQUE

| En € millions                          | France     | Europe<br>(hors France) | Amérique<br>du Nord | Amérique<br>Latine<br>& Caraïbes | Autres<br>pays | Structures<br>mondiales<br>(1) | 30 juin<br>2004 | 30 juin<br>2003<br>Proforma<br>(*) | 31 déc.<br>2003<br>Proforma<br>(*) |
|----------------------------------------|------------|-------------------------|---------------------|----------------------------------|----------------|--------------------------------|-----------------|------------------------------------|------------------------------------|
| <b>HÔTELLERIE</b>                      | <b>225</b> | <b>242</b>              | <b>170</b>          | <b>8</b>                         | <b>44</b>      | <b>(4)</b>                     | <b>685</b>      | <b>655</b>                         | <b>1 439</b>                       |
| Haut et milieu de gamme                | 135        | 145                     | 17                  | 5                                | 30             | (4)                            | 328             | 296                                | 661                                |
| Économique                             | 90         | 97                      | -                   | 3                                | 14             | -                              | 204             | 190                                | 418                                |
| Économique États-Unis                  | -          | -                       | 153                 | -                                | -              | -                              | 153             | 169                                | 360                                |
| <b>SERVICES</b>                        | <b>18</b>  | <b>51</b>               | <b>1</b>            | <b>37</b>                        | <b>1</b>       | <b>(6)</b>                     | <b>102</b>      | <b>88</b>                          | <b>189</b>                         |
| <b>Autres activités</b>                |            |                         |                     |                                  |                |                                |                 |                                    |                                    |
| Agences de voyages                     | 5          | 13                      | 4                   | -                                | 2              | -                              | 24              | 25                                 | 46                                 |
| Casinos                                | 14         | -                       | -                   | -                                | 3              | -                              | 17              | 16                                 | 38                                 |
| Restauration                           | 3          | 11                      | -                   | 3                                | 1              | -                              | 18              | 14                                 | 34                                 |
| Services à bord des trains             | (2)        | 4                       | -                   | -                                | -              | 1                              | 3               | 6                                  | 17                                 |
| Holdings et Autres                     | 1          | 9                       | -                   | -                                | -              | (3)                            | 7               | 13                                 | 6                                  |
| <b>Total 30 juin 2004</b>              | <b>264</b> | <b>330</b>              | <b>175</b>          | <b>48</b>                        | <b>51</b>      | <b>(12)</b>                    | <b>856</b>      |                                    |                                    |
| <b>Total 30 juin 2003 Proforma (*)</b> | <b>255</b> | <b>301</b>              | <b>189</b>          | <b>37</b>                        | <b>36</b>      | <b>(1)</b>                     |                 | <b>817</b>                         |                                    |
| <b>Total 31 déc. 2003 Proforma (*)</b> | <b>534</b> | <b>614</b>              | <b>401</b>          | <b>83</b>                        | <b>95</b>      | <b>42</b>                      |                 |                                    | <b>1 769</b>                       |

(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 ».

(\*) Pour être comparable au résultat brut d'exploitation présenté en juin 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 30 juin 2004 s'établit à € 856 millions, contre € 817 millions au 30 juin 2003, soit une augmentation de +4,8 % (€ 39 millions).

Cette diminution s'analyse comme suit :

|                                              |     |
|----------------------------------------------|-----|
| ✓ activité (à périmètre et change constants) | +48 |
| ✓ développement                              | +17 |
| ✓ impact de change                           | -18 |
| ✓ cession d'actifs                           | -8  |

**Evolution du résultat brut d'exploitation premier semestre 2004**

**+39**

**Evolution du résultat brut d'exploitation par métier :**

| En € millions              | Publié     | A périmètre<br>et change<br>constants |
|----------------------------|------------|---------------------------------------|
| <b>HÔTELLERIE</b>          | <b>+30</b> | <b>+42</b>                            |
| Haut et milieu de gamme    | +32        | +36                                   |
| Économique                 | +14        | +8                                    |
| Économique États-Unis      | (16)       | (2)                                   |
| <b>SERVICES</b>            | <b>+14</b> | <b>+17</b>                            |
| <b>Autres activités</b>    | <b>(5)</b> | <b>(11)</b>                           |
| Agences de voyages         | (1)        | (1)                                   |
| Casinos                    | +1         | (1)                                   |
| Restauration               | +4         | +4                                    |
| Services à bord des trains | (3)        | (2)                                   |
| Holdings et Autres         | (6)        | (11)                                  |
| <b>Total Groupe</b>        | <b>+39</b> | <b>+48</b>                            |

**Evolution du résultat brut d'exploitation par zone géographique :**

| <b>En €millions</b>          | <b>Publié</b> | <b>A périmètre<br/>et change<br/>constants</b> |
|------------------------------|---------------|------------------------------------------------|
| - France                     | +9            | +8                                             |
| - Europe (hors France)       | +29           | +25                                            |
| - Amérique du Nord           | (14)          | +1                                             |
| - Amérique Latine & Caraïbes | +11           | +15                                            |
| - Autres pays                | +15           | +14                                            |
| - Structures mondiales       | (11)          | (15)                                           |
| <b>Total Groupe</b>          | <b>+39</b>    | <b>+48</b>                                     |

## NOTE 5. LOYERS OPERATIONNELS

Les loyers sont respectivement de €730 millions au 31 décembre 2003 et de €377 millions au 30 juin 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 €199 millions (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.

Les €377 millions correspondent à 1 540 hôtels en location dont 69% sont des contrats avec option d'achat et 31% 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 semestrielles de loyers non actualisés par métier s'analysent comme suit:

| En €millions            | 2003         | 30 Juin<br>2003 | 30 Juin<br>2004 |
|-------------------------|--------------|-----------------|-----------------|
| Haut et milieu de gamme | (373)        | (181)           | (196)           |
| Économique              | (157)        | (81)            | (82)            |
| Économique Etats-Unis   | (162)        | (83)            | (76)            |
| <b>Hôtellerie</b>       | <b>(692)</b> | <b>(345)</b>    | <b>(354)</b>    |
| Autres métiers          | (38)         | (21)            | (23)            |
| <b>Total</b>            | <b>(730)</b> | <b>(366)</b>    | <b>(377)</b>    |

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

| En € millions                                | Nb hôtels    | Loyers 2004<br>(6 mois) | Minimum 2004<br>(6 mois) (1) |
|----------------------------------------------|--------------|-------------------------|------------------------------|
| Loyer fixe avec option                       | 1 068        | (190)                   | (190)                        |
| Loyer fixe sans option                       | 306          | (83)                    | (83)                         |
| Loyer fixe avec rémunération variable        | 90           | (45)                    | (40)                         |
| Loyer variable avec minimum                  | 55           | (18)                    | (17)                         |
| Loyer variable avec minimum capé             | 2            | (1)                     | (1)                          |
| Loyer variable sans minimum                  | 19           | (3)                     | -                            |
| Loyer hôtelier terrain                       | -            | (14)                    | (14)                         |
| <b>Total loyers opérationnels hotellerie</b> | <b>1 540</b> | <b>(354)</b>            | <b>(345)</b>                 |
| Autres métiers                               | -            | (23)                    | (23)                         |
| <b>Total loyers opérationnels</b>            | <b>1 540</b> | <b>(377)</b>            | <b>(368)</b>                 |

L'échéancier détaillant les engagements **minimum de loyers (2) non actualisés** à partir de Janvier 2005 est le suivant :

| Années | En € millions | Années       | En € millions   |
|--------|---------------|--------------|-----------------|
| 2005   | (719)         | 2015         | (655)           |
| 2006   | (723)         | 2016         | (631)           |
| 2007   | (720)         | 2017         | (617)           |
| 2008   | (711)         | 2018         | (597)           |
| 2009   | (710)         | 2019         | (539)           |
| 2010   | (692)         | 2020         | (434)           |
| 2011   | (686)         | 2021         | (330)           |
| 2012   | (684)         | 2022         | (289)           |
| 2013   | (680)         | 2023         | (240)           |
| 2014   | (666)         | > 2024       | (777)           |
|        |               | <b>Total</b> | <b>(12 100)</b> |

(1) Charge minimum de loyer sur le premier semestre 2004. La différence entre la charge de loyer du premier semestre 2004 (€ 377 millions) et le minimum du premier semestre 2004 (€ 368 millions) est relative à des charges de loyer variables en fonction du chiffre d'affaires ou du résultat brut d'exploitation.

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

**NOTE 6. DETAIL DES AMORTISSEMENTS ET PROVISIONS**

| <b>En €millions</b> | <b>2003</b>  | <b>1er sem.<br/>2003</b> | <b>1er sem.<br/>2004</b> |
|---------------------|--------------|--------------------------|--------------------------|
| Amortissements      | (433)        | (218)                    | (213)                    |
| Provisions          | (3)          | (10)                     | (6)                      |
| <b>Total</b>        | <b>(436)</b> | <b>(228)</b>             | <b>(219)</b>             |

## NOTE 7. RESULTAT OPERATIONNEL PAR METIER ET ZONE GEOGRAPHIQUE

| En € millions                          | France     | Europe<br>(hors France) | Amérique<br>du Nord | Amérique<br>Latine<br>& Caraïbes | Autres<br>pays | Structures<br>mondiales<br>(1) | 30 juin<br>2004 | 30 juin<br>2003<br>Proforma<br>(*) | 31 déc.<br>2003<br>Proforma<br>(*) |
|----------------------------------------|------------|-------------------------|---------------------|----------------------------------|----------------|--------------------------------|-----------------|------------------------------------|------------------------------------|
| <b>HÔTELLERIE</b>                      | <b>87</b>  | <b>39</b>               | <b>19</b>           | -                                | <b>10</b>      | <b>(13)</b>                    | <b>142</b>      | <b>126</b>                         | <b>375</b>                         |
| Haut et milieu de gamme                | 45         | 11                      | (6)                 | (1)                              | 4              | (13)                           | 40              | 27                                 | 105                                |
| Économique                             | 42         | 28                      | -                   | 1                                | 6              | -                              | 77              | 64                                 | 171                                |
| Économique États-Unis                  | -          | -                       | 25                  | -                                | -              | -                              | 25              | 35                                 | 99                                 |
| <b>SERVICES</b>                        | <b>14</b>  | <b>46</b>               | <b>1</b>            | <b>33</b>                        | <b>(1)</b>     | <b>(8)</b>                     | <b>85</b>       | <b>75</b>                          | <b>165</b>                         |
| <b>Autres activités</b>                |            |                         |                     |                                  |                |                                |                 |                                    |                                    |
| Agences de voyages                     | 3          | 6                       | -                   | (1)                              | 2              | 1                              | 11              | 9                                  | 16                                 |
| Casinos                                | 8          | -                       | -                   | -                                | 3              | -                              | 11              | 11                                 | 28                                 |
| Restauration                           | 1          | 7                       | -                   | 2                                | -              | -                              | 10              | 7                                  | 20                                 |
| Services à bord des trains             | (4)        | 3                       | -                   | -                                | -              | -                              | (1)             | 1                                  | 7                                  |
| Holdings et Autres                     | (1)        | -                       | -                   | -                                | -              | 3                              | 2               | (6)                                | (8)                                |
| <b>Total 30 juin 2004</b>              | <b>108</b> | <b>101</b>              | <b>20</b>           | <b>34</b>                        | <b>14</b>      | <b>(17)</b>                    | <b>260</b>      |                                    |                                    |
| <b>Total 30 juin 2003 Proforma (*)</b> | <b>102</b> | <b>85</b>               | <b>23</b>           | <b>23</b>                        | <b>1</b>       | <b>(11)</b>                    |                 | <b>223</b>                         |                                    |
| <b>Total 31 déc. 2003 Proforma (*)</b> | <b>233</b> | <b>198</b>              | <b>81</b>           | <b>60</b>                        | <b>22</b>      | <b>9</b>                       |                 |                                    | <b>603</b>                         |

(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 ».

(\*) Pour être comparable au résultat opérationnel présenté en juin 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 30 juin 2004 s'établit à €260 millions contre €223 millions au 30 juin 2003, soit une augmentation de 16,6 %, soit €37 millions. Cette évolution s'analyse comme suit :

|                                              |            |
|----------------------------------------------|------------|
| ✓ activité (à périmètre et change constants) | +51        |
| ✓ développement                              | -3         |
| ✓ impact de change                           | -6         |
| ✓ cession d'actifs                           | -5         |
|                                              | <u>+37</u> |

### Evolution du résultat opérationnel premier semestre 2004

#### Evolution du résultat opérationnel par métier :

| En € millions              | Publié     | A périmètre<br>et change<br>constants |
|----------------------------|------------|---------------------------------------|
| <b>HÔTELLERIE</b>          | <b>+16</b> | <b>+34</b>                            |
| Haut et milieu de gamme    | +13        | +28                                   |
| Économique                 | +13        | +14                                   |
| Économique États-Unis      | (10)       | (8)                                   |
| <b>SERVICES</b>            | <b>+10</b> | <b>+15</b>                            |
| <b>Autres activités</b>    | <b>+11</b> | <b>+2</b>                             |
| Agences de voyages         | +2         | +4                                    |
| Casinos                    | -          | (1)                                   |
| Restauration               | +3         | +3                                    |
| Services à bord des trains | (2)        | (2)                                   |
| Holdings et Autres         | +8         | (2)                                   |
| <b>Total Groupe</b>        | <b>+37</b> | <b>+51</b>                            |

**Evolution du résultat opérationnel par zone géographique :**

| <b>En € millions</b>         | <b>Publié</b> | <b>A périmètre<br/>et change<br/>constants</b> |
|------------------------------|---------------|------------------------------------------------|
| - France                     | +6            | +10                                            |
| - Europe (hors France)       | +16           | +24                                            |
| - Amérique du Nord           | (3)           | (1)                                            |
| - Amérique Latine & Caraïbes | +11           | +15                                            |
| - Autres pays                | +13           | +14                                            |
| - Structures mondiales       | (6)           | (11)                                           |
| <b>Total Groupe</b>          | <b>+37</b>    | <b>+51</b>                                     |

## NOTE 8. RESULTAT FINANCIER

| En € millions                         | 2003        | 1er sem.<br>2003 | 1er sem.<br>2004 |
|---------------------------------------|-------------|------------------|------------------|
| Intérêts financiers                   | (71)        | (36)             | (39)             |
| Autres revenus et charges financières | (3)         | 3                | 1                |
| <b>Résultat financier</b>             | <b>(74)</b> | <b>(33)</b>      | <b>(38)</b>      |

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

| En € millions                                                                              | 2003       | 1er sem.<br>2003 | 1er sem.<br>2004 |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------------|------------------|
| - Dividendes perçus des sociétés non consolidées<br>et sur Valeurs Mobilières de Placement | 6          | 13               | 2                |
| - Gains et pertes de change                                                                | 6          | (2)              | 8                |
| - Autres (dotations) / reprises de provisions financières (*)                              | (15)       | (8)              | (9)              |
| <b>Total "Autres revenus et charges financières"</b>                                       | <b>(3)</b> | <b>3</b>         | <b>1</b>         |

(\*) En 2003, ce poste comprend la dotation sur prime de remboursement sur l'obligation OCEANE émise en avril 2002 pour un montant de € (13) millions. En juin 2004, ce montant s'élève à € (6) millions.

## NOTE 9. QUOTE-PART DES MISES EN EQUIVALENCE

Les principales contributions s'analysent comme suit :

| En €millions                                            | 2003       | 1er sem.<br>2003 | 1er sem.<br>2004 |
|---------------------------------------------------------|------------|------------------|------------------|
| Orbis (Hôtellerie Pologne)                              | 4          | 3                | 4                |
| Hôtels ABC (hôtels Demeure / Libertel)                  | (4)        | (2)              | (2)              |
| Société Hôtelière des Casinos de Deauville (Note 2.A.3) | 7          | 0                | 1                |
| Fonds d'investissement Tunisie & Maroc (STI et RISMA)   | (5)        | (3)              | (1)              |
| Dorint (Hôtellerie Allemagne) (Note 2.B.2)              | (5)        | (4)              | (1)              |
| Hôtellerie Asie / Australie                             | 1          | 1                | 1                |
| Autres                                                  | (4)        | (5)              | 1                |
| <b>Quote-part du résultat avant impôt</b>               | <b>(6)</b> | <b>(10)</b>      | <b>3</b>         |

## NOTE 10. RESULTAT DE LA GESTION DU PATRIMOINE HOTELIER

| En €millions                                        | 2003      | 1er sem.<br>2003 | 1er sem.<br>2004 |
|-----------------------------------------------------|-----------|------------------|------------------|
| Plus ou moins-value de cession                      | 102       | 44               | 11               |
| Provisions sur actifs hôteliers (Cf. Note 1. D. 5.) | (34)      | (4)              | (10)             |
| <b>Total</b>                                        | <b>68</b> | <b>40</b>        | <b>1</b>         |

Au 30 juin 2003, le résultat de la gestion du patrimoine hôtelier comprend :

- ✓ Une plus-value de €41 millions sur la cession de cinq hôtels en Hongrie.
- ✓ Des provisions pour €4 millions 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 localisé aux Etats-Unis.

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 (5 unités), en France pour €34 millions (12 unités), en Grande Bretagne pour €10 millions (4 unités) et en Pologne pour €8 millions (11 unités) : voir note 2.B.1.
- ✓ Des provisions pour €30 millions 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 Etats-Unis.

Au 30 juin 2004, le résultat de la gestion du patrimoine hôtelier comprend :

- ✓ Des plus-values sur la cession d'hôtels au Portugal pour €13 millions.
- ✓ Des provisions pour €10 millions 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 Etats-Unis.

## NOTE 11. RESULTAT DE LA GESTION DES AUTRES ACTIFS

| En €millions                      | 2003        | 1er sem.<br>2003 | 1er sem.<br>2004 |
|-----------------------------------|-------------|------------------|------------------|
| Plus ou moins-value de cession    | 59          | 53               | 6                |
| Provisions                        | (13)        | (13)             | 13               |
| Gains/ (pertes) non opérationnels | (63)        | (34)             | (35)             |
| <b>Total</b>                      | <b>(17)</b> | <b>6</b>         | <b>(16)</b>      |

**Au 30 juin 2003**, les plus-values de cession sont essentiellement composées d'une plus-value sur vente de titres Accor pour un montant de €50 millions.

Le poste « provisions » comprend notamment des provisions pour restructuration de l'activité « Tour Operator » d'Accor pour €9 millions et une provision pour risque de €6 millions pour un litige en Italie.

Le poste « Gains et pertes non opérationnels » comprend notamment des coûts de restructuration pour €8 millions.

**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, et d'une plus-value sur la cession de la totalité des titres Granada détenus en portefeuille, pour un montant de €7 millions.

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. Par ailleurs, ce poste comprend un montant de €20 millions liés à des coûts sur divers litiges résolus au cours de la période.

**Au 30 juin 2004**, le poste « Provisions » comprend essentiellement une reprise de provision avec objet en 2004 relative à des frais de restructuration constatées en 2003 (€12 millions) et une reprise de provision avec objet en 2004 relative à un litige dans l'hôtellerie en France (€5 millions).

Le poste « Gains et pertes non opérationnels » comprend des coûts liés aux plans de restructuration pour €17 millions et un coûts lié à la résolution d'un litige dans l'hôtellerie en France pour €8 millions.

## NOTE 12. IMPOTS SUR LES BENEFICES

### Note 12.1. Charge d'impôt de l'exercice (hors exceptionnel)

| En € millions                                 | 2003         | 1er sem.<br>2003 | 1er sem.<br>2004 |
|-----------------------------------------------|--------------|------------------|------------------|
| Impôts courants et provisions impôts sociétés | (147)        | (48)             | (62)             |
| Impôts différés                               | (8)          | (4)              | (1)              |
| Impôts des sociétés mises en équivalence      | (8)          | (3)              | (3)              |
| <b>Total</b>                                  | <b>(163)</b> | <b>(55)</b>      | <b>(66)</b>      |

|                                                                    |              |              |              |
|--------------------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Résultat courant avant impôt et sur gestion du patrimoine hôtelier | 591          | 220          | 226          |
| Charge d'impôt du Groupe                                           | (163)        | (55)         | (66)         |
| <b>Taux facial d'impôt du Groupe rapporté au résultat courant</b>  | <b>27,6%</b> | <b>25,0%</b> | <b>29,2%</b> |

## Note 12.2. TAUX EFFECTIF D'IMPÔT

| En €millions                                                                  | 2003         | 1er sem.<br>2003 | 1er sem.<br>2004 |
|-------------------------------------------------------------------------------|--------------|------------------|------------------|
| Résultat courant avant impôt                                                  | 523          | 180              | 225              |
| Résultat de la gestion du patrimoine hôtelier                                 | 68           | 40               | 1                |
| Résultat de la gestion des autres actifs                                      | (17)         | 6                | (16)             |
| Amortissement des écarts d'acquisition                                        | (107)        | (49)             | (53)             |
| <b>Résultat avant impôt</b>                                                   | <b>467</b>   | <b>177</b>       | <b>157</b>       |
| Amortissement des écarts d'acquisition                                        | 104          | 49               | 51               |
| Élimination de plus-values internes                                           | (13)         | -                | (1)              |
| Dépréciation d'actifs non déductibles                                         | 13           | -                | 1                |
| Autres                                                                        | (13)         | 68               | 1                |
| <b>Total des différences permanentes (charges non déductibles)</b>            | <b>91</b>    | <b>117</b>       | <b>52</b>        |
| <b>Résultat non taxé ou taxé à taux réduit</b>                                | <b>(101)</b> | <b>(129)</b>     | <b>(69)</b>      |
| <b>Résultat taxable au taux courant</b>                                       | <b>457</b>   | <b>165</b>       | <b>140</b>       |
| Taux courant d'impôt en France                                                | 35,43%       | 35,43%           | 35,43%           |
| <b>Impôt (théorique) au taux courant français</b>                             | <b>(162)</b> | <b>(58)</b>      | <b>(50)</b>      |
| Effets sur l'impôt théorique :                                                |              |                  |                  |
| . du différentiel de taux courant des pays étrangers                          | 7            | 5                | 5                |
| . des pertes fiscales de l'exercice non utilisées                             | (36)         | (38)             | (18)             |
| . de l'utilisation des pertes fiscales des exercices antérieurs               | 6            | 4                | 8                |
| . des actifs d'impôt sur différences temporaires non constatés antérieurement | (1)          | (1)              | -                |
| . autres                                                                      | 5            | 37               | (1)              |
| <b>Total</b>                                                                  | <b>(19)</b>  | <b>7</b>         | <b>(6)</b>       |
| <b>Impôt au taux courant</b>                                                  | <b>(181)</b> | <b>(52)</b>      | <b>(56)</b>      |
| <b>Impôt au taux réduit</b>                                                   | <b>18</b>    | <b>(3)</b>       | <b>(10)</b>      |
| <b>Charge d'impôt du Groupe</b>                                               | <b>(163)</b> | <b>(55)</b>      | <b>(66)</b>      |
| Résultat courant avant impôt et sur gestion du patrimoine hôtelier            | 591          | 220              | 226              |
| Charge d'impôt du Groupe                                                      | (163)        | (55)             | (66)             |
| <b>Taux facial d'impôt du Groupe rapporté au résultat courant</b>             | <b>27,6%</b> | <b>25,0%</b>     | <b>29,2%</b>     |

### Note 12.3. Détail des impôts différés actifs et passifs au bilan

| En €millions                    | 1er sem.<br>2003 | 2003         | 1er sem.<br>2004 |
|---------------------------------|------------------|--------------|------------------|
| Impôts différés actifs          | 83               | 45           | 62               |
| Impôts différés passifs         | (296)            | (284)        | (298)            |
| <b>Impôts différés nets (1)</b> | <b>(213)</b>     | <b>(239)</b> | <b>(236)</b>     |

(1) La ventilation des impôts différés est détaillée comme suit :

| En €millions                                                                                            | 1er sem.<br>2003 | 2003         | 1er sem.<br>2004 |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|--------------|------------------|
| Impôts différés provenant de la différence temporaire entre le résultat fiscal et le résultat social    | (46)             | (149)        | (146)            |
| Impôts différés provenant de la différence temporaire entre le résultat consolidé et le résultat social | (185)            | (211)        | (202)            |
| Impôts différés sur déficits                                                                            | 18               | 121          | 112              |
| <b>Impôts différés nets</b>                                                                             | <b>(213)</b>     | <b>(239)</b> | <b>(236)</b>     |

### Note 12.4. Impôts différés actifs non comptabilisés

Au 30 juin 2004, le montant des impôts différés actifs non comptabilisés s'élève à € 173 millions. Pour mémoire, le montant des impôts différés actifs non comptabilisés s'élevait à € 143 millions au 30 juin 2003 et à € 150 millions au 31 décembre 2003 .

**NOTE 13. RESULTAT EXCEPTIONNEL (NET D'IMPOT ET DE MINORITAIRES)**

| <b>En € millions</b>  | <b>2003</b> | <b>1er sem.<br/>2003</b> | <b>1er sem.<br/>2004</b> |
|-----------------------|-------------|--------------------------|--------------------------|
| Résultat exceptionnel | -           | -                        | -                        |

## NOTE 14. ECARTS D'ACQUISITION

| En €millions                         | 1er sem.<br>2003 | 2003         | 1er sem.<br>2004 |
|--------------------------------------|------------------|--------------|------------------|
| Valeurs brutes                       | 2 384            | 2 353        | 2 377            |
| Amortissements cumulés et provisions | (593)            | (634)        | (622)            |
| <b>Total en valeur nette</b>         | <b>1 791</b>     | <b>1 719</b> | <b>1 755</b>     |

| En €millions                                                   | 1er sem.<br>2003 | 2003         | 1er sem.<br>2004 |
|----------------------------------------------------------------|------------------|--------------|------------------|
| Motel 6 (40 ans)                                               | 261              | 228          | 232              |
| Hôtellerie Haut et milieu de gamme France (40 ans)             | 216              | 218          | 215              |
| Agences de voyages (20 ans)                                    | 188              | 183          | 197              |
| Hôtellerie Australie / Pacifique (40 ans)                      | 182              | 195          | 182              |
| Red Roof Inns (40 ans)                                         | 176              | 157          | 160              |
| Hôtellerie Économique (hors Motel 6 et Red Roof Inns) (40 ans) | 106              | 97           | 96               |
| Casinos (Accor Casinos et filiales) (20 ans)                   | 104              | 101          | 94               |
| Hôtellerie Allemagne (Dorint) (8 ans)                          | 91               | 82           | 77               |
| Hôtellerie Asie (20 ans)                                       | 73               | 56           | 54               |
| Hôtellerie Pologne (40 ans)                                    | 34               | 41           | 42               |
| Go Voyages (20 ans)                                            | 27               | 26           | 42               |
| Hôtellerie Italie (Sifalberghi) (40 ans)                       | 8                | 33           | 33               |
| Hôtellerie Hongrie (Pannonia) (40 ans)                         | 31               | 32           | 30               |
| Ticket Restaurant Mexique (40 ans)                             | 24               | 31           | 29               |
| Société des Hôtels et Casinos de Deauville (40 ans)            | 27               | 26           | 26               |
| Ticket Restaurant Royaume Uni (20 ans)                         | -                | -            | 21               |
| Hôtellerie Egypte (Gezirah) (28 ans)                           | 19               | 19           | 18               |
| Ticket Restaurant Roumanie (40 ans)                            | 6                | 13           | 15               |
| Ticket Restaurant Suède (Rikskuponger) (40 ans)                | 14               | 14           | 14               |
| Hôtellerie Pays-Bas (40 ans)                                   | 13               | 12           | 11               |
| Ticket Restaurant Argentine (Servicios Ticket) (40 ans)        | 10               | 11           | 11               |
| Lenôtre (20 ans)                                               | 14               | 11           | 11               |
| Ticket Restaurant Vénézuéla (Seremca) (40 ans)                 | 7                | 7            | 7                |
| Contrat Ferroviaire France (7 ans)                             | 8                | 7            | 6                |
| Autres (inférieurs à M€ 6)                                     | 152              | 119          | 132              |
| <b>Total en valeur nette</b>                                   | <b>1 791</b>     | <b>1 719</b> | <b>1 755</b>     |

La variation des écarts d'acquisition nets sur la période considérée s'analyse comme suit :

| En €millions                                                              | 1er sem.<br>2003 | 2003         | 1er sem.<br>2004 |
|---------------------------------------------------------------------------|------------------|--------------|------------------|
| <b>Valeur nette au 1er janvier</b>                                        | <b>1 679</b>     | <b>1 679</b> | <b>1 719</b>     |
| <b>Augmentation de la valeur brute et impact des entrées de périmètre</b> | <b>102</b>       | <b>222</b>   | <b>75</b>        |
| . Carlson Wagon Lit (Maritz)                                              | -                | -            | 22               |
| . Ticket Restaurant Royaume Uni (Capital Incentive Services)              | -                | -            | 21               |
| . Go Voyages (cf. Note 2.B.1)                                             | 6                | 6            | 18               |
| . Accor Services                                                          | -                | 17           | 5                |
| . Hôtellerie Pologne (Orbis)                                              | -                | (6)          | 2                |
| . Hôtellerie Allemagne (Dorint) (cf. Note 2.B.2)                          | 43               | 90           | 1                |
| . Ticket Restaurant Mexique (Dicasa)                                      | 26               | 26           | -                |
| . Hôtellerie Italie (Sifalberghi)                                         | -                | 26           | -                |
| . Hôtellerie Egypte (Gezirah)                                             | -                | 19           | -                |
| . Hôtellerie France Haut et milieu de gamme                               | 3                | 18           | -                |
| . Ticket Restaurant Roumanie                                              | 4                | 12           | 2                |
| . Autres                                                                  | 20               | 14           | 4                |
| <b>Cessions de l'exercice</b>                                             | <b>(2)</b>       | <b>(7)</b>   | <b>(1)</b>       |
| . Agences de voyages                                                      | (2)              | (2)          | -                |
| . Autres                                                                  | -                | (5)          | (1)              |
| <b>Dotations aux amortissements</b>                                       | <b>(49)</b>      | <b>(107)</b> | <b>(53)</b>      |
| <b>Différence de traduction</b>                                           | <b>(34)</b>      | <b>(79)</b>  | <b>10</b>        |
| <b>Reclassements et autres variations</b>                                 | <b>95</b>        | <b>11</b>    | <b>5</b>         |
| <b>Valeur nette au 31 décembre</b>                                        | <b>1 791</b>     | <b>1 719</b> | <b>1 755</b>     |

## NOTE 15. IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

| En €millions                               |     | 1er sem.<br>2003 | 2003       | 1er sem.<br>2004 |
|--------------------------------------------|-----|------------------|------------|------------------|
| Marque Motel 6                             | (1) | 176              | 159        | 166              |
| Marque Red Roof Inns                       | (1) | 105              | 95         | 99               |
| Frais d'établissement                      |     | 16               | 14         | 15               |
| Autres marques et réseaux                  |     | 12               | 12         | 12               |
| Parts de marché services à bord des trains |     | 75               | 75         | 75               |
| Autres immobilisations incorporelles       |     | 248              | 235        | 262              |
| <b>Total valeurs brutes</b>                |     | <b>632</b>       | <b>590</b> | <b>629</b>       |
| Amortissements et provisions cumulés       | (2) | (207)            | (206)      | (229)            |
| <b>Valeurs nettes</b>                      |     | <b>425</b>       | <b>384</b> | <b>400</b>       |

(1) Sur 2003, les variations des marques Motel 6 et Red Roof Inns s'expliquent par l'évolution des taux de clôture USD contre EURO (31 décembre 2003 : 1,2630 – 30 juin 2004 : 1,2155)

(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                                     | Brut             |              |                  |
|--------------------------------------------------|------------------|--------------|------------------|
|                                                  | 1er sem.<br>2003 | 2003         | 1er sem.<br>2004 |
| Terrains                                         | 537              | 503          | 499              |
| Constructions                                    | 3 089            | 3 057        | 3 144            |
| Agencements                                      | 1 291            | 1 278        | 1 323            |
| Matériels et mobiliers                           | 1 656            | 1 610        | 1 649            |
| Immobilisations en cours                         | 296              | 203          | 182              |
| <b>Immobilisation corporelles (valeur brute)</b> | <b>6 869</b>     | <b>6 651</b> | <b>6 797</b>     |

| En €millions                                      | Amortissement    |                |                  |
|---------------------------------------------------|------------------|----------------|------------------|
|                                                   | 1er sem.<br>2003 | 2003           | 1er sem.<br>2004 |
| Terrains                                          | -                | -              | -                |
| Constructions                                     | (852)            | (848)          | (892)            |
| Agencements                                       | (653)            | (678)          | (717)            |
| Matériels et mobiliers                            | (975)            | (986)          | (1 043)          |
| Immobilisations en cours                          | (14)             | (6)            | (5)              |
| <b>Immobilisation corporelles (amortissement)</b> | <b>(2 494)</b>   | <b>(2 518)</b> | <b>(2 657)</b>   |

| En €millions                                     | Net              |              |                  |
|--------------------------------------------------|------------------|--------------|------------------|
|                                                  | 1er sem.<br>2003 | 2003         | 1er sem.<br>2004 |
| Terrains                                         | 537              | 503          | 499              |
| Constructions                                    | 2 237            | 2 209        | 2 252            |
| Agencements                                      | 638              | 600          | 606              |
| Matériels et mobiliers                           | 681              | 624          | 606              |
| Immobilisations en cours                         | 282              | 197          | 177              |
| <b>Immobilisation corporelles (valeur nette)</b> | <b>4 375</b>     | <b>4 133</b> | <b>4 140</b>     |

La variation des immobilisations nettes sur la période considérée s'analyse comme suit :

| En €millions                           | 2003         | 1er sem.<br>2003 | 1er sem.<br>2004 |
|----------------------------------------|--------------|------------------|------------------|
| <b>Valeurs nettes au 1er janvier</b>   | <b>4 521</b> | <b>4 521</b>     | <b>4 133</b>     |
| Entrées de périmètre                   | 35           | 59               | 18               |
| Cessions                               | (271)        | (79)             | (78)             |
| Investissements de la période          | 580          | 252              | 198              |
| Dotations aux amortissements           | (392)        | (190)            | (185)            |
| Différence de traduction               | (341)        | (169)            | 67               |
| Reclassements                          | 1            | (19)             | (13)             |
| <b>Valeurs nettes à fin de période</b> | <b>4 133</b> | <b>4 375</b>     | <b>4 140</b>     |

Au 30 juin 2004, les immobilisations en crédit-bail retraitées dans le bilan s'élèvent à €493 millions en valeurs nettes, contre €480 millions au 31 décembre 2003, et se répartissent comme suit :

| En €millions                        | 2003       | 1er sem.<br>2003 | 1er sem.<br>2004 |
|-------------------------------------|------------|------------------|------------------|
| Terrains et constructions           | 615        | 581              | 638              |
| Agencements, matériels et mobiliers | 60         | 65               | 62               |
| <b>Valeurs brutes</b>               | <b>675</b> | <b>646</b>       | <b>700</b>       |
| Amortissements et provisions        | (195)      | (175)            | (207)            |
| <b>Valeurs nettes</b>               | <b>480</b> | <b>471</b>       | <b>493</b>       |

## NOTE 17. PRETS LONG TERME

| En € millions                | 1er sem.<br>2003 | 2003       | 1er sem.<br>2004 |
|------------------------------|------------------|------------|------------------|
| Valeurs brutes               | 458              | 474        | 454              |
| Provisions                   | (16)             | (24)       | (23)             |
| <b>Total en valeur nette</b> | <b>442</b>       | <b>450</b> | <b>431</b>       |

| En € millions                                             |              | 1er sem.<br>2003 | 2003       | 1er sem.<br>2004 |            |
|-----------------------------------------------------------|--------------|------------------|------------|------------------|------------|
| Colony Capital                                            | (Note 2.A.3) | (1)              | 86         | 86               | 93         |
| Hôtellerie Asie-Pacifique                                 |              | (2)              | 76         | 74               | 73         |
| Société ABC (hôtels Demeure / Libertel)                   |              | (3)              | 70         | 64               | 52         |
| Hôtellerie Royaume-Uni                                    |              |                  | 27         | 27               | 28         |
| Hôtellerie Allemagne                                      | (Note 2.B.2) | (4)              | 30         | 35               | 35         |
| Hôtellerie Etats-Unis / Canada                            |              |                  | 28         | 26               | 28         |
| Hôtellerie Pays-Bas                                       |              |                  | 28         | 28               | 28         |
| Front de Seine Participations (Novotel Paris Tour Eiffel) |              |                  | 23         | 23               | 23         |
| Financière Courtepaille                                   |              |                  | 21         | 21               | 9          |
| Orbis                                                     |              | (5)              | -          | 14               | 14         |
| Autres                                                    |              |                  | 53         | 52               | 48         |
| <b>Total</b>                                              |              |                  | <b>442</b> | <b>450</b>       | <b>431</b> |

- (1) Dans le cadre de la cession de 50% d'Accor Casinos, Accor a consenti un prêt de € 80 millions à Colony Capital. Les intérêts sur ce prêt ont été capitalisés et seront payés à échéance du prêt (cf. Note 2.A.3)
- (2) Le montant des prêts accordés à Tahl au 31 décembre 2003 s'élève à € 60 millions et € 57 millions au 30 juin 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 un prêt de € 64 millions.
- (4) Dans le cadre de la prise de participation dans Dorint AG, le Groupe a été amené à prêter à Mr Ebertz € 35 millions 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, le Groupe a accordé un crédit vendeur de € 14 millions remboursable au plus tard en 2008.

## NOTE 18. TITRES MIS EN EQUIVALENCE

| En €millions                                   |  | 1er sem.<br>2003 | 2003       | 1er sem.<br>2004 |
|------------------------------------------------|--|------------------|------------|------------------|
| Orbis (Hôtellerie Pologne) (1)                 |  | 75               | 80         | 84               |
| Société Hôtelière des Casinos de Deauville (2) |  | 37               | 39         | 40               |
| Filiales Accor Asie - Pacifique                |  | 34               | 31         | 33               |
| Fonds d'investissement Maroc (RISMA) (3)       |  | 17               | 18         | 18               |
| Sofitel Paris Le Faubourg                      |  | 9                | 10         | 10               |
| Fonds d'investissement Tunisie (STI) (5)       |  | 3                | 7          | 9                |
| Société Hôtelière Paris Les Halles (SHPH) (6)  |  | 4                | 5          | 4                |
| Sofitel Londres St James (Hôtellerie UK)       |  | 4                | 3          | 3                |
| Hôtels ABC (hôtels Demeure / Libertel) (4)     |  | 5                | 1          | -                |
| Novotel Paris Tour Eiffel (7)                  |  | 2                | 1          | -                |
| Dorint (Hôtellerie Allemagne) (Note 2.B.2) (8) |  | (30)             | (29)       | (29)             |
| Autres                                         |  | 43               | 36         | 40               |
| <b>Total</b>                                   |  | <b>203</b>       | <b>202</b> | <b>212</b>       |

(1) Les comptes de Orbis sont les suivants :

| Orbis (Hôtellerie Pologne)<br>(En €millions) | 1er sem.<br>2003 | 2003   | 1er sem.<br>2004 |
|----------------------------------------------|------------------|--------|------------------|
| Chiffre d'affaires                           | 63               | 129    | 94               |
| Résultat Net                                 | 7                | 9      | 7                |
| Trésorerie / (Dettes) Nette                  | 0                | (68)   | (61)             |
| Montant des capitaux propres                 | 265              | 225    | 236              |
| Fraction de capital détenu                   | 29,34%           | 35,58% | 35,58%           |

(2) Les comptes de la Société Hôtelière des Casinos de Deauville se détaillent de la manière suivante :

| Société Hôtelière des Casinos de Deauville<br>(En €millions) | 1er sem.<br>2003 | 2003   | 1er sem.<br>2004 |
|--------------------------------------------------------------|------------------|--------|------------------|
| Chiffre d'affaires                                           | 89               | 203    | 95               |
| Résultat Net                                                 | 1                | 6      | 1                |
| Trésorerie / (Dettes) Nette                                  | (50)             | (42)   | (55)             |
| Montant des capitaux propres                                 | 107              | 113    | 114              |
| Fraction de capital détenu                                   | 34,90%           | 34,90% | 34,90%           |

(3) Les comptes du fonds d'investissement hôtelier au Maroc (Risma) se détaillent comme suit :

| <b>Risma (Fonds d'investissement Maroc)<br/>(En €millions)</b> | <b>1er sem.<br/>2003</b> | <b>2003</b> | <b>1er sem.<br/>2004</b> |
|----------------------------------------------------------------|--------------------------|-------------|--------------------------|
| Chiffre d'affaires                                             | 21                       | 43          | 21                       |
| Résultat Net                                                   | (4)                      | (6)         | (2)                      |
| Trésorerie / (Dettes) Nette                                    | (40)                     | (44)        | (51)                     |
| Montant des capitaux propres                                   | 37                       | 40          | 40                       |
| Fraction de capital détenu                                     | 45,29%                   | 45,29%      | 45,29%                   |

(4) Les comptes de la société ABC détenant les hôtels Demeure (Sofitel) et Libertel détenus en partenariat entre Accor, Blackstone et Colony sont les suivants :

| <b>Hôtel ABC (hôtel Demeure / Libertel)<br/>(En €millions)</b> | <b>1er sem.<br/>2003</b> | <b>2003</b> | <b>1er sem.<br/>2004</b> |
|----------------------------------------------------------------|--------------------------|-------------|--------------------------|
| Chiffre d'affaires                                             | 43                       | 81          | 37                       |
| Résultat Net                                                   | (8)                      | 8           | (7)                      |
| Trésorerie / (Dettes) Nette                                    | (305)                    | (301)       | (267)                    |
| Montant des capitaux propres                                   | 16                       | 4           | (1)                      |
| Fraction de capital détenu                                     | 30,00%                   | 30,00%      | 30,00%                   |

(5) Les comptes du fonds d'investissement hôtelier en Tunisie (Tanit) se détaillent comme suit :

| <b>Société Tunisienne d'Investissement<br/>(En €millions)</b> | <b>1er sem.<br/>2003</b> | <b>2003</b> | <b>1er sem.<br/>2004</b> |
|---------------------------------------------------------------|--------------------------|-------------|--------------------------|
| Chiffre d'affaires                                            | 6                        | 17          | 7                        |
| Résultat Net                                                  | (5)                      | (6)         | (2)                      |
| Trésorerie / (Dettes) Nette                                   | (4)                      | (5)         | (4)                      |
| Montant des capitaux propres                                  | 10                       | 18          | 25                       |
| Fraction de capital détenu                                    | 31,19%                   | 37,50%      | 37,50%                   |

(6) Les comptes de la Société Hôtelière Paris les Halles se décomposent comme suit :

| <b>SHPH<br/>(En €millions)</b> | <b>1er sem.<br/>2003</b> | <b>2003</b> | <b>1er sem.<br/>2004</b> |
|--------------------------------|--------------------------|-------------|--------------------------|
| Chiffre d'affaires             | 25                       | 51          | 27                       |
| Résultat Net                   | (2)                      | 1           | (1)                      |
| Trésorerie / (Dettes) Nette    | (110)                    | (98)        | (104)                    |
| Montant des capitaux propres   | 14                       | 15          | 14                       |
| Fraction de capital détenu     | 31,19%                   | 31,19%      | 31,19%                   |

(7) Les principaux indicateurs financiers de la société Front de Seine Participation, détenant le Novotel Tour Eiffel, sont les suivants :

| <b>Novotel Tour Eiffel<br/>(En €millions)</b> | <b>1er sem.<br/>2003</b> | <b>2003</b> | <b>1er sem.<br/>2004</b> |
|-----------------------------------------------|--------------------------|-------------|--------------------------|
| Chiffre d'affaires                            | 12                       | 26          | 16                       |
| Résultat Net                                  | (5)                      | (8)         | (4)                      |
| Trésorerie / (Dettes) Nette                   | (114)                    | (115)       | (120)                    |
| Montant des capitaux propres                  | 5                        | 2           | (1)                      |
| Fraction de capital détenu                    | 40,00%                   | 40,00%      | 40,00%                   |

(8) Les principaux indicateurs financiers de Dorint AG depuis la première consolidation sont les suivants :

| <b>DORINT</b><br><b>(En € millions)</b> | <b>1er sem.</b><br><b>2003</b><br><b>(5 mois)</b> | <b>2003</b> | <b>1er sem.</b><br><b>2004</b> |
|-----------------------------------------|---------------------------------------------------|-------------|--------------------------------|
| Chiffre d'affaires                      | 188                                               | 451         | 244                            |
| Résultat Net (*)                        | (14)                                              | (15)        | (3)                            |
| Trésorerie / (Dettes) Nette             | (37)                                              | (42)        | (53)                           |
| Montant des capitaux propres (*)        | (75)                                              | (72)        | (72)                           |
| Fraction de capital détenu              | 40,19%                                            | 40,19%      | 40,19%                         |

(\*) Montants après retraitements liés à la première intégration de Dorint dans les comptes du Groupe Accor (voir Note 2.B.3)

## NOTE 19. AUTRES IMMOBILISATIONS FINANCIERES

| En € millions                | 1er sem.<br>2003 | 2003       | 1er sem.<br>2004 |
|------------------------------|------------------|------------|------------------|
| Titres de participation      | 307              | 311        | 303              |
| Dépôts et cautionnements     | 110              | 109        | 115              |
| <b>Total valeurs brutes</b>  | <b>417</b>       | <b>420</b> | <b>418</b>       |
| Provisions pour dépréciation | (38)             | (34)       | (37)             |
| <b>Valeurs nettes</b>        | <b>379</b>       | <b>386</b> | <b>381</b>       |

Les principaux titres et dépôts non consolidés sont les suivants :

| En € millions                   | 1er sem.<br>2003 | 2003       | 1er sem.<br>2004 |
|---------------------------------|------------------|------------|------------------|
| Compass Group (1)               | 204              | 204        | 204              |
| Autres participations et dépôts | 175              | 182        | 177              |
| <b>Valeurs nettes</b>           | <b>379</b>       | <b>386</b> | <b>381</b>       |

(1) En mars 1999, le Groupe a émis des obligations échangeables en actions Compass/Granada. Cette transaction formalisait l'intention du Groupe de céder la totalité de ces titres Compass à terme qui ont été reclassés en Valeurs Mobilières de Placement en 1999. En mars 2002, le Groupe a remboursé les obligations échangeables en actions Compass et Granada.

Après examen du caractère court terme ou long terme de la détention des 30 706 882 titres Compass, le Groupe a reclassé les titres Compass pour leur prix de revient au 30 mars 2002 (€ 204 millions) en « Autres immobilisations financières » au titre d'une détention durable. Au 30 juin 2004, la valeur de marché des titres Compass s'établissait à € 155 millions. Compte tenu de la décision du Groupe de conserver à long terme les titres Compass, le Groupe a maintenu ces titres pour leur valeur d'utilité au bilan.

## NOTE 20. ANALYSE DES ACTIFS IMMOBILISES BRUTS

### Note 20.1. Actifs immobilisés bruts par métier

Au 30 juin 2004, les actifs immobilisés comprennent € 3 005 millions de murs hôteliers à comparer à €2 945 millions au 31 décembre 2003.

| En € millions                 | HÔTELLERIE              |              |                    |            | Services   | Agences de Voyages | Casinos    | Restau.    | Services à Bord des Trains | Holdings et Autres | 1er sem. 2004 | 2003          | 1er sem. 2003 |
|-------------------------------|-------------------------|--------------|--------------------|------------|------------|--------------------|------------|------------|----------------------------|--------------------|---------------|---------------|---------------|
|                               | Haut et milieu de gamme | Économ.      | Économ. États-Unis |            |            |                    |            |            |                            |                    |               |               |               |
| Ecart d'acquisition           | 783                     | 89           | 538                | 188        | 310        | 139                | 56         | 16         | 258                        | 2 377              | 2 353         | 2 384         |               |
| Immobilisations incorporelles | 60                      | 45           | 297                | 61         | 51         | 2                  | 6          | 29         | 78                         | 629                | 590           | 632           |               |
| Immobilisations corporelles   | 2 889                   | 1 652        | 1 625              | 86         | 79         | 139                | 109        | 70         | 148                        | 6 797              | 6 651         | 6 869         |               |
|                               | <b>3 732</b>            | <b>1 786</b> | <b>2 460</b>       | <b>335</b> | <b>440</b> | <b>280</b>         | <b>171</b> | <b>115</b> | <b>484</b>                 | <b>9 803</b>       | <b>9 594</b>  | <b>9 885</b>  |               |
| Prêts long terme              | 206                     | -            | 1                  | 7          | 3          | -                  | 4          | -          | 233                        | 454                | 474           | 458           |               |
| Titres mis en équivalence     | 149                     | 19           | -                  | 1          | 3          | -                  | (2)        | -          | 42                         | 212                | 202           | 203           |               |
| Autres immo. financières      | 86                      | 14           | 56                 | 2          | 7          | -                  | 1          | 1          | 251                        | 418                | 420           | 417           |               |
| <b>Total 30 juin 2004</b>     | <b>4 173</b>            | <b>1 819</b> | <b>2 517</b>       | <b>345</b> | <b>453</b> | <b>280</b>         | <b>174</b> | <b>116</b> | <b>1 010</b>               | <b>10 887</b>      |               |               |               |
| <b>Total 2003</b>             | <b>4 066</b>            | <b>1 872</b> | <b>2 402</b>       | <b>306</b> | <b>418</b> | <b>274</b>         | <b>172</b> | <b>133</b> | <b>1 047</b>               |                    | <b>10 690</b> |               |               |
| <b>Total 30 juin 2003</b>     | <b>4 168</b>            | <b>1 878</b> | <b>2 641</b>       | <b>291</b> | <b>423</b> | <b>234</b>         | <b>169</b> | <b>132</b> | <b>1 027</b>               |                    |               | <b>10 963</b> |               |

### Note 20.2. Actifs immobilisés bruts par zone géographique

| En € millions                 | France       | HÔTELLERIE           |                  |                 |             | Structures mondiales | 1er sem. 2004 | 2003          | 1er sem. 2003 |
|-------------------------------|--------------|----------------------|------------------|-----------------|-------------|----------------------|---------------|---------------|---------------|
|                               |              | Europe (hors France) | Amérique du Nord | Amérique Latine | Autres pays |                      |               |               |               |
| Ecart d'acquisition           | 520          | 442                  | 779              | 112             | 355         | 169                  | 2 377         | 2 353         | 2 384         |
| Immobilisations incorporelles | 54           | 70                   | 333              | 28              | 5           | 139                  | 629           | 590           | 632           |
| Immobilisations corporelles   | 2 199        | 1 824                | 2 003            | 221             | 361         | 189                  | 6 797         | 6 651         | 6 869         |
| <b>Sous-total</b>             | <b>2 773</b> | <b>2 336</b>         | <b>3 115</b>     | <b>361</b>      | <b>721</b>  | <b>497</b>           | <b>9 803</b>  | <b>9 594</b>  | <b>9 885</b>  |
| Prêts long terme              | 101          | 61                   | 1                | 10              | 77          | 204                  | 454           | 474           | 458           |
| Titres mis en équivalence     | 67           | 73                   | -                | 1               | 71          | -                    | 212           | 202           | 203           |
| Autres immo. financières      | 27           | 21                   | 84               | 2               | 29          | 255                  | 418           | 420           | 417           |
| <b>Total 30 juin 2004</b>     | <b>2 968</b> | <b>2 491</b>         | <b>3 200</b>     | <b>374</b>      | <b>898</b>  | <b>956</b>           | <b>10 887</b> |               |               |
| <b>Total 2003</b>             | <b>2 921</b> | <b>2 613</b>         | <b>2 845</b>     | <b>378</b>      | <b>825</b>  | <b>1 108</b>         |               | <b>10 690</b> |               |
| <b>Total 30 juin 2003</b>     | <b>3 028</b> | <b>2 590</b>         | <b>3 159</b>     | <b>410</b>      | <b>809</b>  | <b>967</b>           |               |               | <b>10 963</b> |

## NOTE 21. AUTRES TIERS ACTIFS ET PASSIFS

| En € millions                                     | 1er sem.<br>2003 | 2003         | 1er sem.<br>2004 |
|---------------------------------------------------|------------------|--------------|------------------|
| <b>Valeurs brutes des autres tiers actifs</b> (1) | <b>1 051</b>     | <b>1 058</b> | <b>1 160</b>     |
| Provisions                                        | (14)             | (112)        | (112)            |
| <b>Valeurs nettes des autres tiers actifs</b>     | <b>1 037</b>     | <b>946</b>   | <b>1 048</b>     |
| <b>Valeurs des autres tiers passifs</b> (2)       | <b>1 083</b>     | <b>1 009</b> | <b>1 121</b>     |

(1) L'évolution de ce solde est la suivante :

| En € millions                                 | 1er sem.<br>2003 | 2003         | 1er sem.<br>2004 |
|-----------------------------------------------|------------------|--------------|------------------|
| TVA à récupérer                               | 188              | 215          | 182              |
| Créances d'impôts et taxes                    | 19               | 16           | 18               |
| Créances vis à vis d'organismes sociaux       | 12               | 9            | 10               |
| Charges constatées d'avance                   | 341              | 311          | 396              |
| Charges à répartir                            | 92               | 189          | 183              |
| Autres débiteurs                              | 316              | 273          | 309              |
| Impôts différés actifs                        | 83               | 45           | 62               |
| <b>Valeurs brutes des autres tiers actifs</b> | <b>1 051</b>     | <b>1 058</b> | <b>1 160</b>     |

(2) De même pour les autres tiers passifs :

| En € millions                                   | 1er sem.<br>2003 | 2003         | 1er sem.<br>2004 |
|-------------------------------------------------|------------------|--------------|------------------|
| Dettes vis à vis du personnel et des organismes | 350              | 387          | 393              |
| Dettes d'impôts et taxes                        | 181              | 107          | 171              |
| TVA à payer                                     | 74               | 99           | 91               |
| Comptes de régularisation passif                | 150              | 115          | 132              |
| Autres créanciers                               | 328              | 301          | 334              |
| <b>Valeurs des autres tiers passifs</b>         | <b>1 083</b>     | <b>1 009</b> | <b>1 121</b>     |

## NOTE 22. NOTE SUR LE CAPITAL POTENTIEL

Au 30 juin 2004, le capital social est composé de 199 281 550 actions. Le nombre d'action moyen en circulation au cours du premier semestre 2004 s'établit à 197 739 611.

Par ailleurs, 10 593 023 options de souscription, soit 5,32 % du capital, réservées au personnel sont en circulation au 30 juin 2004 :

- 70 000 options de souscription au prix de € 15,46, échéance 7 janvier 1999 au 7 janvier 2005 ;
- 1 346 700 options de souscription au prix de € 32,47, échéance 7 janvier 2003 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 € 31,80, échéance 3 janvier 2006 au 3 janvier 2011 ;
- 1 500 000 options de souscription au prix de € 35,68, échéance 7 janvier 2007 au 7 janvier 2012 ;

De plus, Accor a émis 18 719 772 obligations à options de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (Océanes) 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 30 juin 2004 est de 210 978. Le résultat net dilué par action se calcule donc comme suit :

| En € millions                                                     | 1er sem.<br>2003 | 2003        | 1er sem.<br>2004 |
|-------------------------------------------------------------------|------------------|-------------|------------------|
| Résultat net part du Groupe                                       | 106              | 270         | 81               |
| Retraitement Océanes (1)                                          | 7                | 15          | 10               |
| Retraitement du résultat net part du Groupe                       | 113              | 285         | 91               |
| Nombre moyen d'actions en circulation (en milliers)               | 197 730          | 197 730     | 197 740          |
| Nombre d'actions résultant de l'exercice d'option de souscription |                  |             |                  |
| Nombre d'actions résultant de la conversion des Océanes           | 10 246           | 13 141      | 13 238           |
| Nombre moyen d'action dilué (en milliers)                         | 207 859          | 210 871     | 210 978          |
| <b>Résultat net dilué par action</b>                              | <b>0,54</b>      | <b>1,35</b> | <b>0,43</b>      |

(1) Le retraitement du résultat net part du groupe se détaille comme suit :

| En € millions                                                                  | 1er sem.<br>2004 |
|--------------------------------------------------------------------------------|------------------|
| Annulation des frais financiers relatifs aux Océanes nets d'impôt              | 6                |
| Annulation de la prime de remboursement de l'Océane d'avril 2002 nette d'impôt | 4                |
| <b>Total</b>                                                                   | <b>10</b>        |

## NOTE 23. VARIATION DES INTERETS MINORITAIRES

| En € millions                      |           |
|------------------------------------|-----------|
| <b>31 décembre 2002</b>            | <b>91</b> |
| Résultat minoritaire de la période | 34        |
| Dividendes versés aux minoritaires | (30)      |
| Différence de conversion           | (4)       |
| Autres variations                  | 5         |
| <b>31 décembre 2003</b>            | <b>96</b> |
| Résultat minoritaire de la période | 10        |
| Dividendes versés aux minoritaires | (11)      |
| Différence de conversion           | 0         |
| Autres variations                  | (5)       |
| <b>30 juin 2004</b>                | <b>90</b> |

Les intérêts minoritaires significatifs dans les filiales contrôlées par le Groupe Accor concernent principalement des activités au Brésil :

| En € millions                                                    | Filiales<br>Brésil |
|------------------------------------------------------------------|--------------------|
| Part dans les intérêts minoritaires au 30 juin 2004              | 23                 |
| Actif immobilisé                                                 | 81                 |
| Dette financière brute                                           | (2)                |
| Trésorerie                                                       | 36                 |
| <b>Dette nette</b>                                               | <b>34</b>          |
| Dividendes versés dans l'exercice<br>et revenant au Groupe Accor | 1                  |

## NOTE 24. PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES

| En €millions                          |            |
|---------------------------------------|------------|
| <b>31 décembre 2002</b>               | <b>528</b> |
| Dotations aux provisions              | 133        |
| Reprises et utilisation de provisions | (95)       |
| Différence de conversion              | (3)        |
| Reclassements et effets de périmètre  | (12)       |
| <b>31 décembre 2003</b>               | <b>551</b> |
| Dotations aux provisions              | 38         |
| Reprises provisions avec utilisation  | (40)       |
| Reprises provisions sans utilisation  | (9)        |
| Différence de conversion              | -          |
| Reclassements et effets de périmètre  | 9          |
| <b>30 juin 2004</b>                   | <b>549</b> |

La variation du poste des provisions pour risques et charges, entre le 31 décembre 2003 et le 30 juin 2004, est constituée des éléments suivants :

| En €millions                         | 31 décembre 2003 | Dotation de la période | Reprise avec utilisation | Reprise sans utilisation | Différence de conversion | Reclasse & périmètre | 30 juin 2004 |
|--------------------------------------|------------------|------------------------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|----------------------|--------------|
| - Provisions impôts différés passifs | 284              | 4                      | -                        | -                        | -                        | 10                   | 298          |
| - Provisions pour retraite           | 73               | 5                      | (2)                      | -                        | -                        | 1                    | 77           |
| - Provisions fiscales                | 29               | 1                      | -                        | -                        | -                        | -                    | 30           |
| - Provisions pour restructurations   | 14               | 2                      | (9)                      | -                        | -                        | -                    | 7            |
| - Provisions pour litiges et autres  | 151              | 26                     | (29)                     | (9)                      | -                        | (2)                  | 137          |
| <b>TOTAL</b>                         | <b>551</b>       | <b>38</b>              | <b>(40)</b>              | <b>(9)</b>               | <b>-</b>                 | <b>9</b>             | <b>549</b>   |

Au 30 juin 2004, le poste « provisions pour litiges et autres risques et charges » comprend :

- une provision pour remboursement des obligations pour €27 millions (cf note 26) ;
- une provision pour risque de fin de contrat ferroviaire de €11 millions ;
- des provisions dont le montant unitaire est inférieur à €5 millions.

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                     | 2003      | 30 juin 2004 |
|----------------------------------|-----------|--------------|
| Résultat opérationnel            | (4)       | (5)          |
| Résultat financier               | 18        | 4            |
| Résultat sur patrimoine hôtelier | (3)       | (1)          |
| Résultat sur autres actifs       | 9         | 17           |
| Impôts                           | 17        | (4)          |
| <b>TOTAL</b>                     | <b>37</b> | <b>11</b>    |

## **NOTE 25. T.S.D.I. RECONDITIONNE**

En décembre 1990, Accor a émis des Titres Subordonnés à Durée Indéterminée reconditionnés pour une valeur nominale de €762 millions.

Simultanément, Accor a reversé à une société tierce une indemnité de €170 millions avec un double effet :

- cette société s'est engagée à racheter à la fin de la quinzième année les titres du T.S.D.I. 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 représente le capital du T.S.D.I. 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 ECHANGEABLES**

### **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. Cet emprunt d'une valeur nominale de € 570 millions porte un intérêt de 1%, payable à terme échu le 1<sup>er</sup> janvier de chaque année.

Les obligations seront amorties par remboursement d'un tiers de la valeur nominale initiale de chaque obligation :

- le 1<sup>er</sup> janvier 2005 à un prix de remboursement de € 58,86 soit 105,81% de la fraction de la valeur nominale des obligations appelée à être amortie à cette date ;
- le 1<sup>er</sup> janvier 2006 à un prix de remboursement de € 60,14 soit 108,11% de la fraction de la valeur nominale des obligations appelée à être amortie à cette date ;
- le 1<sup>er</sup> janvier 2007 à un prix de remboursement de € 61,47 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.

### **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. Cet emprunt d'une valeur nominale de € 616 millions porte un intérêt de 1,75%, payable à terme échu le 1<sup>er</sup> janvier de chaque année.

Les obligations seront remboursées en totalité au pair soit € 40,25 par obligation le 1<sup>er</sup> 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<sup>er</sup> février 2005 dès lors que le cours de l'action excède 110% du prix d'émission, soit € 44,27, pendant 20 jours consécutifs.

## NOTE 27. ANALYSE DES DETTES FINANCIERES PAR DEVISES ET ECHEANCES

### Note 27.A Dettes financières brutes

Au 30 juin 2004, la décomposition de la dette brute après opérations de couverture est la suivante :

| En €millions                            | 1er sem. 2003 | Taux effectif 1er sem. 2003 % | 2003         | Taux effectif 2003 % | 1er sem. 2004 | Taux effectif 1er sem. 2004 % |
|-----------------------------------------|---------------|-------------------------------|--------------|----------------------|---------------|-------------------------------|
| EURO                                    | 2 254         | 2,83                          | 2 246        | 2,47                 | 2 479         | 2,51                          |
| Dollar américain                        | 1 137         | 3,64                          | 784          | 4,57                 | 583           | 5,48                          |
| Dollar australien                       | 135           | 5,21                          | 136          | 5,98                 | 124           | 6,25                          |
| Autres devises (1)                      | 127           | -                             | 119          | -                    | 136           | -                             |
| <b>Dettes brutes</b>                    | <b>3 653</b>  | <b>3,25</b>                   | <b>3 285</b> | <b>3,29</b>          | <b>3 322</b>  | <b>3,32</b>                   |
| Engagements crédit-baux (LT et CT)      | 162           | -                             | 207          | -                    | 199           | -                             |
| Autres dettes financières CT et Banques | 252           | -                             | 228          | -                    | 249           | -                             |
| <b>Total dettes financières brutes</b>  | <b>4 067</b>  | -                             | <b>3 720</b> | -                    | <b>3 770</b>  | -                             |

(1) dont BRL € 35 millions, JPY € 33 millions, GBP € 20 millions et DKK € 14 millions au 30 juin 2004

|                                        |              |   |              |   |              |   |
|----------------------------------------|--------------|---|--------------|---|--------------|---|
| Dettes financières long terme          | 3 628        | - | 3 344        | - | 3 309        | - |
| Dettes financières CT et Banques       | 439          | - | 376          | - | 461          | - |
| <b>Total dettes financières brutes</b> | <b>4 067</b> | - | <b>3 720</b> | - | <b>3 770</b> | - |

### Note 27.B Echéancier des dettes financières brutes

Au 30 juin 2004, l'échéancier de la dette financière brute est le suivant :

| En €millions                           | 1er sem 2003 | 2003         | 1er sem 2004 |
|----------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| Année N + 1                            | 439          | 376          | 461          |
| Année N + 2                            | 344          | 517          | 674          |
| Année N + 3                            | 1 194        | 1 668        | 1 463        |
| Année N + 4                            | 1 783        | 241          | 903          |
| Année N + 5                            | 194          | 777          | 119          |
| Année N + 6                            | 23           | 28           | 15           |
| Au-delà                                | 90           | 113          | 135          |
| <b>Total dettes financières brutes</b> | <b>4 067</b> | <b>3 720</b> | <b>3 770</b> |

Au 30 juin 2004, Accor bénéficie de plusieurs lignes de crédit confirmées à plus d'un an, non utilisées, pour un montant de € 2 024 millions ayant des échéances variant entre juillet 2005 et décembre 2008. 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 € 277 millions. Après reclassement, le montant des lignes de crédit long terme non utilisées est de € 1 747 millions.

## Note 27.C Dette brute avant et après opérations de couverture

Au 30 juin 2004, la dette brute du Groupe hors opérations de couverture se décompose comme suit :

| En €millions              | Taux Fixe    |                |            | Taux variable |                |            | Dette totale |                |             |
|---------------------------|--------------|----------------|------------|---------------|----------------|------------|--------------|----------------|-------------|
|                           | Montant      | Taux d'intérêt | % TF       | Montant       | Taux d'intérêt | % TV       | Montant      | Taux d'intérêt | Poids       |
| EUR                       | 2 806        | 3,60%          | 88%        | 397           | 2,90%          | 12%        | 3 203        | 3,51%          | 97%         |
| USD                       | -            | -              | -          | 75            | 2,19%          | 100%       | 75           | 2,19%          | 2%          |
| AUD                       | 3            | 8,05%          | 57%        | 3             | 7,54%          | 43%        | 6            | 7,83%          | -           |
| Autres devises            | 14           | 4,01%          | 38%        | 23            | 9,03%          | 62%        | 37           | 7,13%          | 1%          |
| <b>Dette brute totale</b> | <b>2 823</b> | <b>3,61%</b>   | <b>85%</b> | <b>498</b>    | <b>3,10%</b>   | <b>15%</b> | <b>3 321</b> | <b>3,53%</b>   | <b>100%</b> |

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 € 710 millions. Par ailleurs, le Groupe a effectué des opérations de couverture de taux pour un volume de € 2 195 millions.

Compte tenu de ces opérations, la dette brute après swaps de change et de taux se répartit de la manière suivante :

| En €millions              | Taux Fixe    |                |            | Taux variable |                |            | Dette totale     |                |             |
|---------------------------|--------------|----------------|------------|---------------|----------------|------------|------------------|----------------|-------------|
|                           | Montant      | Taux d'intérêt | % TF       | Montant       | Taux d'intérêt | % TV       | Montant          | Taux d'intérêt | Poids       |
| EUR                       | 1 514        | 2,19%          | 61%        | 965           | 3,02%          | 39%        | 2 479            | 2,51%          | 75%         |
| USD                       | 370          | 7,48%          | 64%        | 213           | 2,00%          | 36%        | 583              | 5,48%          | 17%         |
| AUD                       | 3            | 8,05%          | 3%         | 121           | 6,21%          | 97%        | 124              | 6,25%          | 4%          |
| Autres devises            | 14           | 4,01%          | 10%        | 122           | 6,38%          | 90%        | 136              | 6,14%          | 4%          |
| <b>Dette brute totale</b> | <b>1 901</b> | <b>3,25%</b>   | <b>57%</b> | <b>1 421</b>  | <b>3,43%</b>   | <b>43%</b> | <b>(*) 3 322</b> | <b>3,32%</b>   | <b>100%</b> |

(\*) L'écart entre le total de la dette brute avant et après swaps est principalement lié au différentiel de change sur swaps de change.

## Note 27. D Répartition taux fixe / taux variable de la dette brute (après opérations de couverture)

| En €millions  | Dette à Taux Fixe (*) |       |           | Dette à Taux Variable |       |               | Dette Totale |       |
|---------------|-----------------------|-------|-----------|-----------------------|-------|---------------|--------------|-------|
|               | Montant               | Taux  | Part fixe | Montant               | Taux  | Part variable | Montant      | Taux  |
| Jun 2003      | 1 307                 | 3,83% | 36%       | 2 346                 | 2,92% | 64%           | 3 653        | 3,85% |
| Décembre 2003 | 1 879                 | 3,25% | 57%       | 1 406                 | 3,34% | 43%           | 3 285        | 3,29% |
| Jun 2004      | 1 901                 | 3,25% | 57%       | 1 421                 | 3,43% | 43%           | 3 322        | 3,32% |

(\*) 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 30 juin 2004, la dette à taux fixe est principalement libellée en EUR (80 %) et en USD (19 %), la dette à taux variable est principalement libellée en EUR (68 %), en USD (15 %) et en AUD (8 %).

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 rajoutée 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 30 juin 2004, ne sont pas utilisées.

La dette brute de € 3 322 millions dans les comptes au 30 juin 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.

## NOTE 28. ANALYSE DE L'ENDETTEMENT NET

| En € millions                                    | 1er sem.<br>2003 | 2003         | 1er sem.<br>2004 |
|--------------------------------------------------|------------------|--------------|------------------|
| TSDI reconditionné                               | 116              | 80           | 41               |
| Obligations convertibles échangeables long terme | 570              | 1 186        | 996              |
| Autres dettes long terme                         | 2 799            | 1 896        | 2 105            |
| Endettement de crédit bail long terme            | 143              | 182          | 167              |
| Dettes financières court terme                   | 337              | 278          | 347              |
| Banques                                          | 102              | 98           | 114              |
| <b>Dettes Financières</b>                        | <b>4 067</b>     | <b>3 720</b> | <b>3 770</b>     |
| Prêts à court terme                              | (175)            | (186)        | (190)            |
| Titres de placement (2)                          | (469)            | (833)        | (627)            |
| Disponibilités                                   | (274)            | (221)        | (265)            |
| Créances sur cessions d'actifs à court terme     | (106)            | (18)         | (15)             |
| <b>Dette nette</b>                               | <b>3 043</b>     | <b>2 462</b> | <b>2 673</b>     |

|                                                        |              |              |              |
|--------------------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Dette nette début de période</b>                    | <b>2 802</b> | <b>2 802</b> | <b>2 462</b> |
| Variation des dettes long terme                        | 386          | 233          | (75)         |
| Variation des comptes financiers à court terme         | 70           | (402)        | 242          |
| Variation de périmètre et différence de conversion (1) | (129)        | (173)        | 41           |
| Variation des créances sur cessions d'actifs           | (86)         | 2            | 3            |
| <b>Variation de période</b>                            | <b>241</b>   | <b>(340)</b> | <b>211</b>   |
| <b>Dette nette fin de période</b>                      | <b>3 043</b> | <b>2 462</b> | <b>2 673</b> |

(1) Sur les dettes long terme.

(2) Au 30 juin 2004, le poste « Titres de placement » ne comprend plus aucun titre d'autocontrôle Accor ni de titres Granada.

Le détail des titres de placement est le suivant :

| En € millions                    | 2003       | 1er sem.<br>2004 |
|----------------------------------|------------|------------------|
| Obligations                      | 225        | 130              |
| Placements monétaires            | 590        | 492              |
| Autres                           | 18         | 5                |
| <b>Total titres de placement</b> | <b>833</b> | <b>627</b>       |

**NOTE 29. RECONCILIATION DE LA MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT**

| En €millions                                                      | 2003       | 1er sem.<br>2003 | 1er sem.<br>2004 |
|-------------------------------------------------------------------|------------|------------------|------------------|
| Résultat net consolidé, part du Groupe                            | 270        | 106              | 81               |
| Part des minoritaires                                             | 34         | 16               | 10               |
| Amortissements et variation des provisions d'exploitation         | 543        | 274              | 272              |
| Résultats des Mises En Equivalence nets des dividendes reçus      | 18         | 14               | 1                |
| Impôts différés                                                   | 8          | 5                | 1                |
| Variation des provisions financières et sur gestion du patrimoine | 72         | 27               | 7                |
| <b>MARGE BRUTE D'AUTOFINANCEMENT</b>                              | <b>945</b> | <b>442</b>       | <b>372</b>       |
| (Plus-values)/Moins-values nettes des cessions d'actifs           | (161)      | (97)             | (17)             |
| (Gains)/Pertes non opérationnels                                  | 63         | 34               | 34               |
| <b>MBA D'EXPLOITATION COURANTE</b>                                | <b>847</b> | <b>379</b>       | <b>389</b>       |

### NOTE 30. INVESTISSEMENTS SUR ACTIF EXISTANT

Les investissements figurant au poste « Investissements sur actif existant » sont les dépenses immobilisables relatives au maintien ou à l'amélioration de la qualité des actifs détenus par le Groupe au 1<sup>er</sup> 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                              | 2003       | 1er sem.<br>2003 | 1er sem.<br>2004 |
|-------------------------------------------|------------|------------------|------------------|
| <b>HÔTELLERIE</b>                         |            |                  |                  |
| - Haut et milieu de gamme                 | 99         | 44               | 47               |
| - Economique                              | 55         | 27               | 21               |
| - Economique Etats-Unis                   | 61         | 34               | 40               |
| <b>SERVICES</b>                           | <b>23</b>  | <b>9</b>         | <b>7</b>         |
| <b>Autres activités</b>                   |            |                  |                  |
| Agences de voyage                         | 12         | 5                | 5                |
| Casinos                                   | 8          | 5                | 5                |
| Restauration                              | 5          | 7                | 4                |
| Services à bord des trains                | 6          | 4                | 1                |
| Holding et autres                         | 15         | 4                | 3                |
| <b>INVESTISSEMENTS SUR ACTIF EXISTANT</b> | <b>284</b> | <b>139</b>       | <b>133</b>       |

## NOTE 31. INVESTISSEMENTS DE DEVELOPPEMENT

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                 | France    | Europe<br>(hors France) | Amérique<br>du Nord | Amérique<br>Latine<br>& Caraïbes | Autres<br>pays | Structures<br>mondiales<br>(*) | 30<br>juin<br>2004 | 30<br>juin<br>2003 | 31<br>déc.<br>2003 |
|-------------------------------|-----------|-------------------------|---------------------|----------------------------------|----------------|--------------------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| <b>HÔTELLERIE</b>             | <b>20</b> | <b>71</b>               | <b>6</b>            | <b>2</b>                         | <b>9</b>       | <b>-</b>                       | <b>108</b>         | <b>190</b>         | <b>463</b>         |
| Haut et milieu de gamme       | 16        | 42                      | 2                   | -                                | 9              | -                              | 69                 | 128                | 268                |
| Économique                    | 4         | 29                      | -                   | 2                                | -              | -                              | 35                 | 57                 | 180                |
| Économique États-Unis         | -         | -                       | 4                   | -                                | -              | -                              | 4                  | 5                  | 15                 |
| <b>SERVICES</b>               | <b>1</b>  | <b>30</b>               | <b>-</b>            | <b>-</b>                         | <b>-</b>       | <b>1</b>                       | <b>32</b>          | <b>48</b>          | <b>68</b>          |
| <b>Autres activités</b>       |           |                         |                     |                                  |                |                                |                    |                    |                    |
| Agences de voyages            | 3         | -                       | 29                  | -                                | -              | -                              | 32                 | 3                  | 18                 |
| Casinos                       | 3         | 1                       | -                   | -                                | -              | -                              | 4                  | 7                  | 14                 |
| Restauration                  | -         | -                       | -                   | 2                                | -              | -                              | 2                  | 6                  | 11                 |
| Services à bord des trains    | -         | -                       | -                   | -                                | -              | -                              | -                  | -                  | -                  |
| Holdings et Autres            | 23        | -                       | -                   | -                                | -              | 8                              | 31                 | 25                 | 12                 |
| <b>Total 30 juin 2004</b>     | <b>50</b> | <b>102</b>              | <b>35</b>           | <b>4</b>                         | <b>9</b>       | <b>9</b>                       | <b>209</b>         |                    |                    |
| <b>Total 30 juin 2003</b>     | <b>47</b> | <b>138</b>              | <b>6</b>            | <b>39</b>                        | <b>28</b>      | <b>21</b>                      |                    | <b>279</b>         |                    |
| <b>Total 31 décembre 2003</b> | <b>80</b> | <b>362</b>              | <b>17</b>           | <b>53</b>                        | <b>55</b>      | <b>19</b>                      |                    |                    | <b>586</b>         |

(\*) 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 € 1 265 millions au 30 juin 2003 et à € 1 309 millions au 30 juin 2004.

### **NOTE 33. JETONS DE PRESENCE**

Le montant des jetons de présence versés aux membres du Conseil de Surveillance par diverses sociétés du Groupe s'est élevé à €556 000 dont €276 000 versé par Accor SA.

## **NOTE 34. LITIGES**

- **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 du premier semestre 2004.

Par ailleurs, plusieurs décisions récentes de Conseils de Prud'hommes ainsi qu'une décision 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.

- **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 SA, 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.

A 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 € 143 millions, 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. Après la clôture semestrielle, l'administration fiscale française a mis en recouvrement les redressements. 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.

- **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 30 JUIN 2004

L'échéancier des engagements hors bilan au 30 juin 2004 est le suivant :

| En €millions                                              |     | < 1an | 1 à 5 ans | > 5 ans | Total<br>30 juin<br>2004 | Total<br>31 déc.<br>2003 | Total<br>30 juin<br>2003 |
|-----------------------------------------------------------|-----|-------|-----------|---------|--------------------------|--------------------------|--------------------------|
| <b>Emprunts, lignes de crédit et découverts bancaires</b> | (1) | 36    | 14        | 2       | 52                       | 67                       | 56                       |
| . Hôtellerie Australie                                    | (2) | -     | -         | -       | -                        | 46                       | 46                       |
| . Hôtellerie Italie (25%)                                 |     | -     | -         | -       | -                        | -                        | 32                       |
| . Option d'achat 30% Go Voyages                           | (3) | -     | -         | -       | -                        | 22                       | 22                       |
| . Novotel Paris Tour Eiffel                               | (4) | -     | 9         | -       | 9                        | 9                        | 9                        |
| . Hôtellerie Suisse                                       |     | -     | 6         | -       | 6                        | 6                        | 6                        |
| . Autres promesses unilatérales d'achat                   |     | 12    | 4         | -       | 16                       | 8                        | 5                        |
| <b>Promesses unilatérales d'achat</b>                     |     | 12    | 19        | -       | 31                       | 91                       | 120                      |
| <b>Autres engagements financiers et commerciaux</b>       | (5) | 38    | 68        | 59      | 165                      | 138                      | 86                       |
| <b>Total 30 juin 2004</b>                                 |     | 86    | 101       | 61      | 248                      |                          |                          |
| <b>Total 31 décembre 2003</b>                             |     | 48    | 145       | 103     |                          | 296                      |                          |
| <b>Total 30 juin 2003</b>                                 |     | 77    | 121       | 64      |                          |                          | 262                      |

(1) Le solde de € 52 millions de garanties données à des tiers dans le cadre d'opérations de financement comprend principalement un engagement de € 25 millions accordé aux banques finançant le groupe Dorint (cf. note 2.B.2).

(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.

(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 5ème et la 7ème année. Le prix sera déterminé sur une base de 10 fois l'EBITDA moins les dettes.

(5) Dans le cadre des autres engagements financiers et commerciaux, Accor a garanti au propriétaire de quatre Ibis en Pologne le paiement des loyers annuels par Orbis pour un montant total actualisé de €28 millions.

A la connaissance du Groupe, il n'existe pas d'engagement autre que ceux figurant ci-dessus selon les normes comptables en vigueur.

**NOTE 36. RESULTAT NET DES SOCIETES INTEGREES AVANT IMPOT**

| En €millions                                                                    |  | 1er sem.<br>2003 | 2003       | 1er sem.<br>2004 |
|---------------------------------------------------------------------------------|--|------------------|------------|------------------|
| <b>RESULTAT COURANT AVANT IMPOT (RGO)</b>                                       |  | <b>180</b>       | <b>523</b> | <b>225</b>       |
| Annulation des Quote-part dans le résultat<br>des sociétés Mises En Equivalence |  | 10               | 6          | (3)              |
| <b>RESULTAT COURANT DES SOCIETES INTEGREES<br/>AVANT IMPOT</b>                  |  | <b>190</b>       | <b>529</b> | <b>222</b>       |
| Résultat sur gestion du Patrimoine Hôtelier                                     |  | 40               | 68         | 1                |
| Résultat de la gestion des autres actifs                                        |  | 6                | (17)       | (16)             |
| Impôts                                                                          |  | (52)             | (155)      | (63)             |
| Résultat Exceptionnel (Net d'impôt)                                             |  | -                | -          | -                |
| <b>RESULTAT NET DES SOCIETES INTEGREES</b>                                      |  | <b>184</b>       | <b>425</b> | <b>144</b>       |

## NOTE 37. PASSAGE AUX NORMES IAS

Afin de préparer la transition aux International Financial Reporting Standards (IFRS), normes applicables en 2005, le Groupe a réalisé en 2003 un diagnostic complet qui a permis d'identifier :

- les principales divergences entre les principes actuellement appliqués par le Groupe et les normes IFRS en matière de comptabilisation, d'évaluation et de présentation ;
- les informations complémentaires à publier
- les adaptations nécessaires des systèmes d'informations
- les données historiques nécessaires à la constitution du bilan d'ouverture IFRS au 1<sup>er</sup> janvier 2004.

Sur la base des travaux effectués en 2003, les principales divergences identifiées ayant un effet sur les capitaux propres consolidés au 1<sup>er</sup> janvier 2004 et/ou sur les résultats futurs peuvent être résumées comme suit :

- les frais de pré-ouverture et de premier établissement répondant aux critères de la norme IAS38 seront comptabilisés en charge. Il est précisé que ces frais sont à ce jour immobilisés et amortis sur une durée de trois à cinq ans ( cf note 1.H.). La valeur nette au 1<sup>er</sup> janvier 2004 des frais de pré-ouverture et de premier établissement sera annulée par la contrepartie des capitaux propres.
- Les charges de loyers répondant aux critères de la norme IAS17 en matière de qualification « d'operating lease » sont actuellement linéarisées et indexées sur la base d'indices du type indice construction ou inflation. L'adoption des normes IFRS nous amène à abandonner ce principe de comptabilisation au profit d'une méthode de linéarisation sans aucune indexation des loyers conduisant ainsi à reconnaître une charge de loyer constante sur l'ensemble de la période de location. L'impact au 1<sup>er</sup> janvier 2004 de ce changement de méthode comptable, calculé rétrospectivement depuis la date initiale de signature des contrats de location, sera constaté en capitaux propres.
- Les écarts d'acquisition ne seront plus amortis à partir du 1<sup>er</sup> janvier 2004. Tout comme les marques Motel 6 et Red Roof Inns, ils continueront à faire l'objet d'un test de dépréciation à chaque clôture dans le cadre de la norme IAS36. Il est rappelé que les écarts d'acquisition sont actuellement amortis de manière linéaire sur une durée n'excédant pas 40 ans. Par ailleurs, les parts de marché devront faire l'objet d'un reclassement en écarts d'acquisition, leur constatation en bilan de façon dissociée n'étant plus acceptée par les normes IFRS.
- En matière d'impôts différés, conformément aux dispositions de la norme IAS12, l'ensemble des différences temporelles seront à comptabiliser. En conséquence les impôts différés sur les différences temporelles suivantes, non constatés à ce jour dans le cadre des normes françaises, seront comptabilisés et impacteront les capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2004 :
  - o Impôts différés sur différences temporelles entre la valeur fiscale des participations mises en équivalence et la valeur bilantielle de ces mises en équivalence figurant dans les comptes consolidés du Groupe.
  - o Impôts différés passif sur la dette résiduelle relative aux Titres Subordonnés à Durée Indéterminée reconditionnés
- l'application de la norme IFRS2, « Paiement sur la base d'actions », récemment publiée par l'IASB mais non encore approuvée par la Commission européenne, aurait pour conséquence de modifier le mode de comptabilisation des plans d'options de souscription d'actions réservés 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). L'adoption de cette norme aurait alors un impact sur les capitaux propres du Groupe au 1<sup>er</sup> janvier 2004 ainsi que sur les résultats futurs.
- Dans le cadre des principes comptables actuellement suivis par le Groupe, 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 unités alors que les tests de dépréciation relatifs à des actifs hôteliers de catégorie très économique ( Formule 1 / Etap / Motel 6 / Red Roof Inns) sont réalisés globalement pour des unités hôtelières d'un même pays. L'adoption de la norme IAS 36, amènera le Groupe à réaliser les tests de dépréciation d'actifs pour chaque catégorie d'hôtel. L'impact de ce changement de méthode sera constaté en capitaux propres au 1<sup>er</sup> janvier 2004.

Dans l'attente de l'approbation des normes IAS32 et 39 révisées relatives aux instruments financiers par la Commission Européenne, les nouvelles dispositions de ces textes ne sont pas appréciées dans toutes leurs conséquences. A ce stade, le Groupe envisage néanmoins d'appliquer les normes IAS32 et 39 à l'information comparative 2004 dans les comptes consolidés 2005.

Par ailleurs, il est précisé que dans le cadre des principes comptables actuellement suivis, le Groupe applique d'ores et déjà les méthodes préférentielles prescrites par le règlement CRC99-02, proches des normes IFRS, en matière de capitalisation des contrats de location et de crédit bail qualifiés de location financement, ainsi qu'en matière de provisionnement de l'ensemble de ses engagements sociaux à prestations définies.

Enfin, il est précisé que le Groupe envisage de ne pas retraiter aux normes IFRS les opérations de regroupements d'entreprises antérieures au 1<sup>er</sup> janvier 2004, ni de procéder à l'évaluation en juste valeur de ses actifs corporels, conformément à l'option permise par la norme IFRS1.

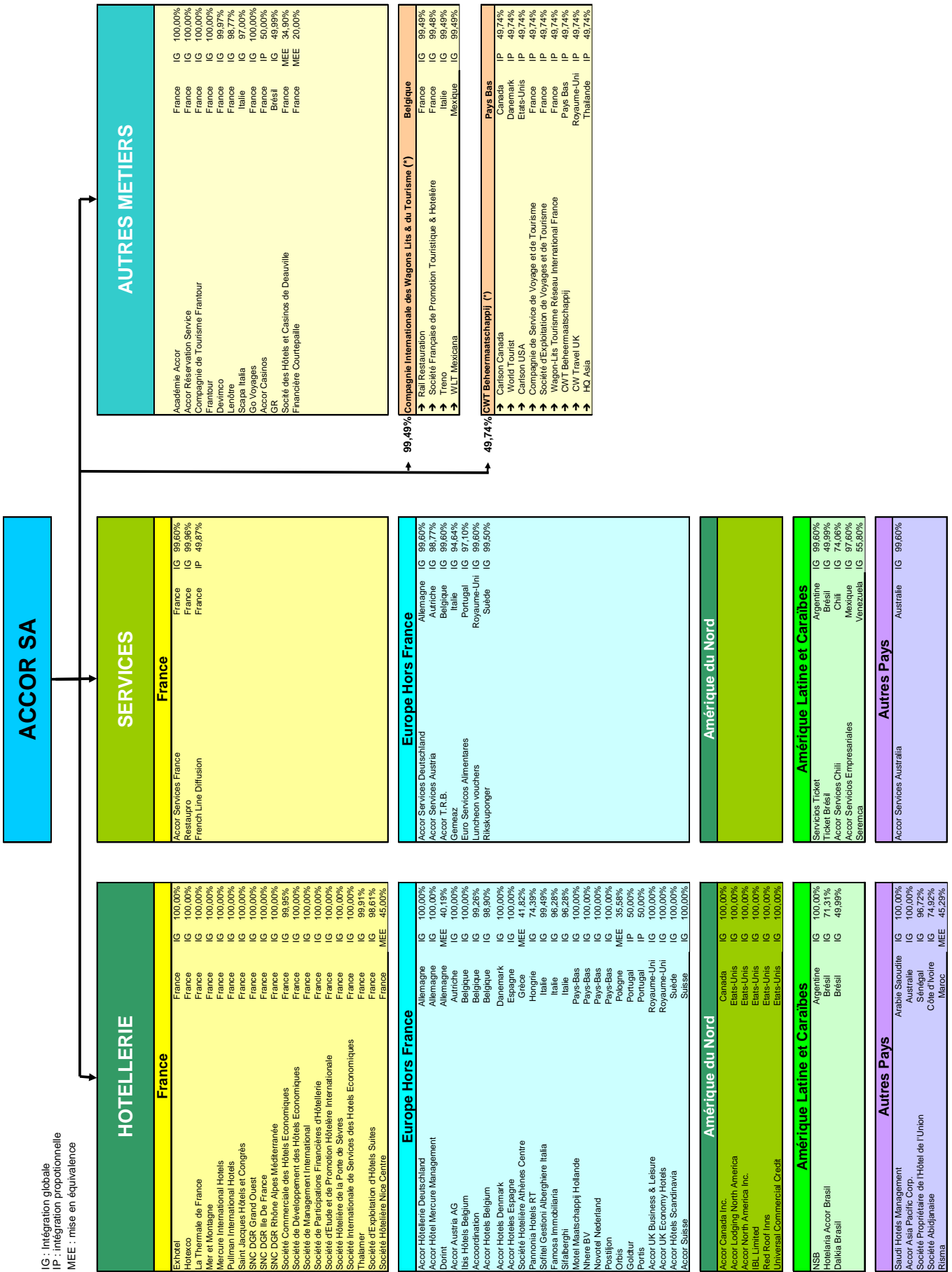
En matière de développements informatiques nécessaires, le Groupe a adopté dès l'année 2000, pour tous ses métiers, un référentiel commun de comptes par nature et par destination et a mis en œuvre un système d'information permettant une segmentation des éléments financiers clés par métier et par zone géographique. L'adaptation de ce référentiel aux normes IFRS a été finalisée au 1<sup>er</sup> semestre 2004. Parallèlement, le Groupe a mis en place un ERP (système intégré de gestion financière) intégrant la gestion centralisée des référentiels.

L'année 2004 est également consacrée à la finalisation de ces travaux de collecte et d'analyse des données nécessaires à la préparation du bilan d'ouverture en IFRS, à la finalisation des nouveaux circuits d'informations, à l'audit des données du bilan, et au suivi des évolutions des normes IFRS.

Enfin, en vue d'accompagner l'ensemble des Directions Financières du Groupe dans cette transition, un plan mondial de formation est en cours de déploiement.

Le groupe présentera des états financiers de synthèse en normes IFRS dès la publication de ses résultats pour l'exercice 2004, en complément des comptes consolidés établis selon ses normes actuelles.

NOTE 38. PRINCIPALES FILIALES ET PARTICIPATIONS CONSOLIDEES AU 30 JUIN 2004



(\*) Les entités sont toutes en détermination directe sur Accor SA, à l'exception de la Compagnie des Wagon-Lits et la CWT Beheermaatschappij