



Société Anonyme au capital de 712 366 974 euros
82, rue Henri Farman – 92130 Issy-les-Moulineaux
RCS Nanterre 602 036 444

**AUGMENTATION DE CAPITAL D'ACCOR PAR EMISSION D'ACTION ORDINAIRE
ACCOR EN REMUNERATION DE L'APPORT EN NATURE DE TITRES DE LA SOCIETE
FRHI HOLDINGS LIMITED**

**Annexe au rapport du conseil d'administration d'Accor à l'assemblée générale
mixte convoquée le 12 juillet 2016**



En application de son règlement général, notamment de l'article 212-34, l'Autorité des marchés financiers a apposé sur le présent document le numéro d'enregistrement E.16-058 en date du 17 juin 2016. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le numéro d'enregistrement a été attribué, conformément aux dispositions de l'article L.621-8-1-I du Code monétaire et financier, après que l'Autorité des marchés financiers a vérifié que le document est complet et compréhensible, et que les informations qu'il contient sont cohérentes. Il n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il atteste que l'information contenue dans ce document correspond aux exigences réglementaires en vue de l'admission ultérieure sur Euronext Paris des titres qui, sous réserve de l'accord de l'assemblée générale des actionnaires d'Accor, seront émis en rémunération de l'apport.

Le présent document incorpore par référence le document de référence d'Accor S.A. (« **Accor** ») déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 24 mars 2016 sous le numéro D.16-0205 (le « **Document de Référence** »).

Le présent document (le « **Document** ») est disponible gratuitement au siège de la société Accor (82, rue Henri Farman – 92130 Issy-les-Moulineaux) et sur les sites Internet d'Accor (www.accorhotels-group.com) et de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

L'avis de réunion de l'assemblée générale des actionnaires d'Accor contenant les projets de résolutions qui lui seront soumises a été publié au Bulletin des Annonces Légales Obligatoires du 1^{er} juin 2016.

RÉSUMÉ DU DOCUMENT

Visa E.16-058 en date du 17 juin 2016

Ce résumé doit être lu comme une introduction au Document. Toute décision d'investir dans les instruments financiers qui font l'objet de l'opération doit être fondée sur un examen exhaustif du Document. Lorsqu'une action concernant l'information contenue dans le Document est intentée devant un tribunal, l'investisseur plaignant peut, selon la législation nationale des États membres de l'Union européenne ou parties à l'accord sur l'Espace économique européen, avoir à supporter les frais de traduction du Document avant le début de la procédure judiciaire. Les personnes qui ont présenté le résumé, y compris le cas échéant sa traduction, et en ont demandé la notification au sens de l'article 212-41 du règlement général de l'AMF, n'engagent leur responsabilité civile que si le contenu du résumé est trompeur, inexact ou contradictoire par rapport aux autres parties du Document ou s'il ne fournit pas, lu en combinaison avec les autres parties du Document, les informations essentielles permettant d'aider les investisseurs lorsqu'ils envisagent d'investir dans ces titres financiers.

1. SYNTHÈSE DES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DE L'OPÉRATION	
Présentation de l'opération	<p>Accor a conclu, le 9 décembre 2015, un accord avec certaines entités des groupes Qatar Investment Authority (« QIA »), Kingdom Holding Company of Saudi Arabia (« KHC ») et Ontario Municipal Employees Retirement System (« OMERS ») en vue de l'acquisition de la société FRHI Holdings Limited (« FRHI »), société mère du groupe hôtelier opérant sous les marques Fairmont, Raffles et Swissôtel.</p> <p>Au titre de cette opération, Lodge Investment Company et Voyager Fund Enterprise I Ltd contrôlées par QIA (ensemble les « Entités QIA »), Kingdom Hotels (Europe) LLC contrôlée par KHC (l'« Entité KHC ») et FRH Investment Holdings Inc. contrôlée par OMERS (l'« Entité OMERS ») apporteront à Accor une quote-part de leurs actions FRHI en contrepartie de la remise d'actions Accor.</p> <p>Le solde des actions composant le capital de FRHI fera l'objet, concomitamment à la réalisation de cet apport, d'une cession à Accor en contrepartie d'un paiement en numéraire de 840 millions de dollars US.</p> <p>Les Entités QIA, l'Entité KHC et l'Entité OMERS constituent les « Apporteurs ».</p>
Objectifs de l'Apport	<p>Cette opération permet à Accor de compléter de manière stratégique son portefeuille de marques et de bénéficier d'un profil d'activité mieux équilibré. Avec l'intégration de Raffles, Fairmont et Swissôtel, le groupe AccorHotels élargit à la fois sa couverture géographique et sa présence dans le luxe. Il sera en mesure d'optimiser l'articulation de ces marques sur ce segment afin d'adapter son offre aux attentes d'une clientèle toujours plus exigeante.</p>
Modalités de l'Apport	<p>Les Apporteurs apporteront à Accor 1 718 134 actions FRHI dans les conditions prévues par le traité d'apport conclu le 6 juin 2016 entre les Apporteurs et Accor (l'« Apport »).</p> <p>L'Apport est effectué sous le régime juridique de droit commun des apports en nature prévu par l'article L. 225-147 du Code de commerce.</p> <p>La parité d'échange a été fixée à 46 700 000 actions nouvelles Accor pour 1 718 134 actions FRHI apportées.</p> <p>En rémunération de l'Apport, Accor émettra ainsi 46 700 000 nouvelles actions de 3 euros de valeur nominale chacune en faveur des Apporteurs dans les proportions suivantes :</p> <ul style="list-style-type: none"> - 29 505 060 actions nouvelles Accor émises en faveur des Entités QIA ; - 16 494 440 actions nouvelles Accor émises en faveur de l'Entité KHC ; et - 700 500 actions nouvelles Accor émises en faveur de l'Entité OMERS. <p>L'augmentation de capital d'Accor sera d'un montant nominal de 140 100 000 euros. La différence entre le montant nominal de l'augmentation de capital et la valeur de l'Apport, soit 1 672 800 310,24 euros, constituera une prime d'apport égale à 1 532 700 310,24 euros.</p> <p>Les actions nouvelles feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations sur</p>

	<p>le compartiment A du marché réglementé Euronext Paris sous le code ISIN : FR0000120404.</p> <p>Les actions nouvelles émises par Accor en rémunération de l'Apport seront, à compter de la Date de Réalisation, entièrement assimilées aux actions existantes d'Accor et soumises à l'ensemble de ses dispositions statutaires. Elles porteront jouissance courante, seront entièrement assimilées aux actions existantes composant le capital d'Accor, jouiront des mêmes droits et seront soumises à toutes les dispositions statutaires d'Accor.</p>																		
<p>Valorisation de l'Apport et appréciation de la parité</p>	<p>La parité d'échange fixée à 46 700 000 actions nouvelles Accor pour 1 718 134 actions FRHI apportées résulte des négociations entre les parties et s'inscrit dans la fourchette de parités extériorisée par l'analyse multicritère reposant sur les méthodes de valorisation usuelles et appropriées pour l'opération envisagée, tout en tenant compte des caractéristiques intrinsèques du secteur de l'hôtellerie et des groupes AccorHotels et FRHI, en particulier :</p> <ul style="list-style-type: none"> - une analyse des cours de bourse historiques d'Accor sur une période d'un mois précédant l'annonce de l'opération ainsi que son évolution depuis l'annonce jusqu'au 8 avril 2016 ; - une analyse des cours cibles des analystes couvrant Accor ; - une analyse des multiples de transactions comparables ; - les valorisations d'Accor et FRHI en somme des parties sur la base des multiples des comparables boursiers ; - les valorisations d'Accor et FRHI obtenues par la méthode d'actualisation des flux de trésorerie futurs (DCF). 																		
<p>Synthèses des éléments d'appréciation de la parité d'échange</p>	<p>Sur la base d'une valorisation globale de la société FRHI de 2,43 milliards d'euros, soit une valeur des titres apportés à 1,67 milliards d'euros, la parité est arrêtée, en commun accord entre les parties, à 33,48 actions Accor pour 1 action FRHI de catégorie A (un couple d'actions FRHI de catégorie C et de catégorie D équivalant à 1 action FRHI de catégorie A).</p> <p>Cette parité s'inscrit dans le milieu de la fourchette de valorisation par l'actualisation des flux de trésorerie (DCF), cette méthode étant considérée comme la méthode principale d'appréciation de la parité. Elle s'inscrit également dans la fourchette de parités extériorisées par l'évolution du cours de bourse d'Accor avant et depuis l'annonce de l'opération et les objectifs de cours cible des analystes financiers postérieurs à la publication des résultats 2015.</p> <table border="1" data-bbox="376 1608 1409 1995"> <thead> <tr> <th data-bbox="376 1608 740 1798"></th> <th data-bbox="740 1608 986 1798">Valeur par titre implicite d'Accor après détachement du dividende 2015⁽¹⁾ (€)</th> <th data-bbox="986 1608 1216 1798">Valeur par titre implicite de FRHI (€)</th> <th data-bbox="1216 1608 1409 1798">Parité d'échange implicite</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="376 1798 740 1872">Méthode principale d'appréciation</td> <td data-bbox="740 1798 986 1872"></td> <td data-bbox="986 1798 1216 1872"></td> <td data-bbox="1216 1798 1409 1872"></td> </tr> <tr> <td data-bbox="376 1872 740 1946">Actualisation des flux de trésorerie disponibles</td> <td data-bbox="740 1872 986 1946">37,2 – 52,9</td> <td data-bbox="986 1872 1216 1946">1 256,9 – 1 517,3</td> <td data-bbox="1216 1872 1409 1946">31,44 – 34,58⁽²⁾</td> </tr> <tr> <td data-bbox="376 1946 740 1995"></td> <td data-bbox="740 1946 986 1995"></td> <td data-bbox="986 1946 1216 1995"></td> <td data-bbox="1216 1946 1409 1995"></td> </tr> </tbody> </table>				Valeur par titre implicite d'Accor après détachement du dividende 2015 ⁽¹⁾ (€)	Valeur par titre implicite de FRHI (€)	Parité d'échange implicite	Méthode principale d'appréciation				Actualisation des flux de trésorerie disponibles	37,2 – 52,9	1 256,9 – 1 517,3	31,44 – 34,58 ⁽²⁾				
	Valeur par titre implicite d'Accor après détachement du dividende 2015 ⁽¹⁾ (€)	Valeur par titre implicite de FRHI (€)	Parité d'échange implicite																
Méthode principale d'appréciation																			
Actualisation des flux de trésorerie disponibles	37,2 – 52,9	1 256,9 – 1 517,3	31,44 – 34,58 ⁽²⁾																

	Référence au cours de bourse d'Accor			
	Cours de bourse depuis l'annonce ⁽³⁾	29,0 – 39,3	1 199,3	30,52 – 41,41 ⁽⁵⁾
	Objectifs de cours de bourse des analystes financiers	31,0 – 47,0	1 199,3	25,52 – 38,69 ⁽⁵⁾
	Cours de bourse – période d'un mois précédant l'annonce ⁽⁴⁾	37,0 – 42,7	1 199,3	29,03 – 33,48 ⁽⁵⁾
	Autres références de valorisation			
	Valorisation en somme des parties	37,6 – 47,6	1 080,0 – 1 279,9	27,35 – 27,72 ⁽²⁾
	<p>(1) Sur la base du dividende 2015 proposé de 1,00€ par titre Accor et approuvé par l'assemblée générale du 22 avril 2016</p> <p>(2) Parité implicite calculée à méthode de valorisation identique pour FRHI et Accor</p> <p>(3) Du 9 décembre 2015 au 8 avril 2016</p> <p>(4) S'appuyant sur le cours moyen pondéré par les volumes sur une période de 1 mois précédant le 9 décembre 2015</p> <p>(5) Parité d'échange implicite calculée sur la base d'une valeur d'entreprise de 2,5 milliards d'euros pour FRHI</p>			
Conclusions des commissaires aux apports	<p><u>Sur la valeur de l'Apport</u></p> <p>Dans leur rapport sur la valeur de l'Apport en date du 8 juin 2016, les commissaires aux apports ont conclu :</p> <p>« Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la valeur des titres apportés, retenue s'élevant à 1.672.800.310,24 euros n'est pas surévaluée et, en conséquence, qu'elle est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire de l'apport, majorée de la prime d'apport. »</p> <p><u>Sur la rémunération de l'Apport</u></p> <p>Dans leur rapport sur la rémunération de l'Apport en date du 8 juin 2016, les commissaires aux apports ont conclu :</p> <p>« Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que le rapport d'échange de 1.718.134 actions de la société FRHI Holdings Limited, dont 1.071.610 actions de catégorie A, 323.262 actions de catégorie C et 323.262 actions de catégorie D ; étant précisé qu'une action de catégorie C plus une action de catégorie D équivalant à une action de catégorie A, pour 46.700.000 actions de la société Accor S.A, arrêté par les Parties, présente un caractère équitable. »</p>			

<p>Conditions suspensives</p>	<p>L'Apport est soumis à la réalisation de certaines conditions suspensives et sera réalisé à la date de réalisation de la dernière des conditions suspensives, en particulier :</p> <ul style="list-style-type: none"> - l'approbation par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires d'Accor de la nomination des deux administrateurs proposés par les Entités QIA et de l'administrateur proposé par l'Entité KHC ; - l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires d'Accor de l'Apport, de son évaluation et de ses modalités de rémunération ; - l'approbation et la constatation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires d'Accor de la réalisation de l'augmentation de capital d'Accor consécutive à l'Apport et de la réalisation définitive de l'Apport ; - la signature par les Entités QIA et l'Entité KHC d'un pacte d'actionnaires avec Accor ; - la réalisation de certaines restructurations préalables au sein du groupe FRHI et le remboursement des prêts conclus avec les actionnaires actuels de FRHI ; - la signature d'avenants à certains contrats de gestion d'hôtels conclus avec les entités QIA et KHC propriétaires de ces hôtels et de lettres par lesquelles certaines entités QIA, KHC et OMERS, en tant que propriétaires d'hôtels, déclarent consentir à l'opération et au changement de contrôle de FRHI et renoncer à tout droit à ce titre ; - la remise par Accor d'une copie de l'instruction de virement irrévocable et inconditionnelle de l'intégralité du prix de cession au prorata à chacun des Apporteurs au titre de l'acquisition par Accor en numéraire du solde des actions composant le capital de FRHI, accompagnée d'une attestation de la banque émettrice des virements que lesdites instructions ont été validées par ladite banque et transmises dans le système SWIFT. <p>Toutes les conditions suspensives seront réalisées au plus tard lors du vote par les actionnaires d'Accor de la résolution approuvant et constatant la réalisation définitive de l'augmentation de capital d'Accor consécutive à l'Apport et la réalisation définitive de l'Apport.</p> <p>A la date du Document, les conditions suspensives suivantes ont d'ores et déjà été réalisées :</p> <ul style="list-style-type: none"> - l'obtention de décisions au titre du contrôle des concentrations autorisant l'acquisition par Accor de FRHI, rémunérée en numéraire et en actions Accor, par les autorités de concurrence de l'Afrique du Sud, de l'Allemagne, du Canada, de la Chine, des États-Unis, de la Turquie et de l'Ukraine ; - l'établissement des rapports des commissaires aux apports sur l'appréciation de la valeur de l'Apport et sur la rémunération de l'Apport, au plus tard huit jours avant l'assemblée générale mixte des actionnaires d'Accor se prononçant sur
--------------------------------------	---

	<p>l'Apport ;</p> <ul style="list-style-type: none"> - l'enregistrement par l'AMF d'un Document E relatif à l'Apport tel que visé par l'article 212-34 de son règlement général dans le délai fixé au 2° de ce même article ; - l'approbation par l'AMF et Euronext de l'admission aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris des actions nouvelles Accor à émettre en rémunération de l'Apport. 																														
<p>Principaux facteurs de risques liés à l'Apport</p>	<p>Les principaux facteurs de risques liés à l'opération sont les suivants :</p> <ul style="list-style-type: none"> - La réalisation de l'Apport aura un impact significatif sur l'actionnariat d'Accor ; - La réalisation de l'opération pourrait affecter le cours de l'action Accor ; - Les résultats et la situation financière présentés dans les états financiers pro forma d'Accor pourraient ne pas refléter ses performances futures ; - Des difficultés d'intégration opérationnelle pourraient être rencontrées ; - Certains contrats de gestion de FRHI pourraient être affectés par le rachat de FRHI par Accor ; - Certains projets de développement FRHI pourraient connaître des retards ; - De nouveaux litiges seraient susceptibles de survenir ; - Risque relatif à la dépréciation des actifs incorporels. 																														
<p>Actionnariat d'Accor avant et après la réalisation de l'Apport</p>	<p><u>Actionnariat d'Accor au 31 mai 2016</u></p> <table border="1" data-bbox="392 1335 1385 1906"> <thead> <tr> <th>Actionnaires</th> <th>Nombre d'actions</th> <th>% du capital</th> <th>Nombre de droits de vote</th> <th>% de droits de vote</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Jin Jiang⁽¹⁾</td> <td>35 757 485</td> <td>15,05%</td> <td>35 757 485</td> <td>13,15%</td> </tr> <tr> <td>Concert Colony / Eurazeo⁽²⁾</td> <td>26 080 517</td> <td>10,98%</td> <td>51 556 576</td> <td>18,96%</td> </tr> <tr> <td>Fondateurs / Administrateurs</td> <td>5 107 513</td> <td>2,15%</td> <td>10 207 087</td> <td>3,75%</td> </tr> <tr> <td>Public</td> <td>170 611 838</td> <td>71,82%</td> <td>174 428 533</td> <td>64,14%</td> </tr> <tr> <td>Total</td> <td>237 557 353</td> <td>100%</td> <td>271 949 681</td> <td>100%</td> </tr> </tbody> </table> <p>(1) Concert entre Rubyrock Capital Co. Ltd, Golden Apple Capital Co. Ltd et Super Orange Capital Co. Ltd, contrôlés au plus haut niveau par la société JinJiang International Holdings Co. Ltd. (2) Concert entre ColDay A S.à.r.l. (géré par Colony Capital LLC) et Legendre Holding 19 (contrôlé par Eurazeo).</p>	Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% de droits de vote	Jin Jiang ⁽¹⁾	35 757 485	15,05%	35 757 485	13,15%	Concert Colony / Eurazeo ⁽²⁾	26 080 517	10,98%	51 556 576	18,96%	Fondateurs / Administrateurs	5 107 513	2,15%	10 207 087	3,75%	Public	170 611 838	71,82%	174 428 533	64,14%	Total	237 557 353	100%	271 949 681	100%
Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% de droits de vote																											
Jin Jiang ⁽¹⁾	35 757 485	15,05%	35 757 485	13,15%																											
Concert Colony / Eurazeo ⁽²⁾	26 080 517	10,98%	51 556 576	18,96%																											
Fondateurs / Administrateurs	5 107 513	2,15%	10 207 087	3,75%																											
Public	170 611 838	71,82%	174 428 533	64,14%																											
Total	237 557 353	100%	271 949 681	100%																											

En date du 27 mai 2016, le concert des sociétés contrôlées par Jin Jiang International Holdings a effectué une déclaration d'intention pour les six prochains mois (D&I 216C1237 du 27 mai 2016). Cette déclaration a été publiée sur le site de l'AMF¹.

Actionnariat d'Accor après réalisation de l'Apport (pro forma au 31 mai 2016)

Actionnaires	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
Jin Jiang ⁽¹⁾	35 757 485	12,58%	35 757 485	11,22%
Entités QIA	29 505 060	10,38%	29 505 060	9,26%
Concert Colony / Eurazeo ⁽²⁾	26 080 517	9,17%	51 556 576	16,18%
Entité KHC	16 494 440	5,80%	16 494 440	5,18%
Fondateurs / Administrateurs	5 107 513	1,80%	10 207 087	3,20%
Entité OMERS	700 500	0,25%	700 500	0,22%
Public	170 611 838	60,02%	174 428 533	54,74%
Total	284 257 353	100%	318 649 681	100%

(1) Concert entre Rubyrock Capital Co. Ltd, Golden Apple Capital Co. Ltd et Super Orange Capital Co. Ltd, contrôlés au plus haut niveau par la société JinJiang International Holdings Co. Ltd.

(2) Concert entre ColDay A S.à.r.l. (géré par Colony Capital LLC) et Legendre Holding 19 (contrôlé par Eurazeo).

2. SYNTHÈSE DES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DE LA SOCIÉTÉ BÉNÉFICIAIRE DE L'APPORT

Renseignements de caractère général concernant Accor

Accor est une société anonyme à conseil d'administration immatriculée sous le numéro 602 036 444 au registre du commerce et des sociétés de Nanterre. Son nom commercial est « AccorHotels ». Son siège social est situé 82, rue Henri Farman – 92130 Issy-les-Moulineaux.

¹ http://www.amf-france.org/Fiche-BDIF.html?isSearch=true&xtmc=-ACCOR&lastSearchPage=http%3A%2F%2Fwww.amf-france.org%2FmagnoliaPublic%2Famf%2FResultat-de-recherche-BDIF.html%3FDATE_OBSOLESCENCE%3D%26DATE_PUBLICATION%3D%26BDIF_RAISON_SOCIALE%3DACCOR%26formId%3DBDIF%26DOC_TYPE%3DBDIF%26LANGUAGE%3Dfr%26valid_form%3DLancer%26%2343%3Bla%26%2343%3Brecherche%26subFormId%3Das%26isSearch%3Dtrue%26bdifJetonSociete%3DRS00001533&docId=7321C612_216C1237&xter=3

Renseignements concernant l'activité d'Accor	L'activité d'Accor est présentée au Chapitre 1 du Document de Référence.						
3. SYNTHÈSE DES PRINCIPALES CARACTÉRISTIQUES DE LA SOCIÉTÉ APPORTÉE							
Renseignements de caractère général concernant FRHI	FRHI est une <i>exempted company limited by shares</i> (société par actions à responsabilité limitée bénéficiant d'un régime d'exonération) régie par le droit des Îles Caïmans et immatriculée sous le numéro MC-237438. Son siège social est situé P.O Box 309, Uglan House, South Church Street, Georges Town – KYI-1104 Grand Cayman, Îles Caïmans.						
Renseignements concernant l'activité de FRHI	FRHI est la société mère d'un groupe hôtelier qui exploite des hôtels et des résidences sous les marques Fairmont, Raffles et Swissôtel. Au 30 avril 2016, FRHI gère, possède, loue ou franchise 115 hôtels comptant plus de 43 000 chambres situés dans 34 pays ; 61 hôtels et 30 résidences représentant respectivement plus de 18 000 chambres et 4 000 unités sont en outre dans le pipeline de développement du groupe. Environ 45 000 personnes sont employées au sein du portefeuille d'hôtels de FRHI.						
4. INFORMATIONS FINANCIÈRES PRO FORMA SÉLECTIONNÉES							
	L'information financière pro forma a été élaborée à partir des comptes consolidés du groupe AccorHotels audités au 31 décembre 2015 et des comptes consolidés de FRHI audités au 31 décembre 2015 et doit être lue en liaison avec ces comptes consolidés.						
Etat de la situation financière consolidée pro forma non audité au 31 décembre 2015	en millions d'euros (*)	Accor 31/12/2015	FRHI 31/12/2015	Retraitements FRHI (1)	Impact FRHI	Impact liés au regroupe- ment d'entreprise (2)	Pro forma 31/12/2015
	Ecarts d'acquisition	697	169	-	169	1 404	2 269
	Immobilisations incorporelles	307	866	-	866	-	1 173
	Immobilisations corporelles	3 024	224	-	224	-	3 248
	Titres mis en équivalence et autres actifs financiers	654	174	(81)	93	-	747
	Autres actifs non courants	73	31	-	31	-	104
	Actifs non courants	4 756	1 463	(81)	1 382	1 404	7 542
	Actifs courants	3 990	229	(69)	161	(769)	3 382
	Total actifs	8 953	1 692	(149)	1 543	635	11 130
	Capitaux propres	3 987	1 221	(95)	1 126	635	5 748
	Passif non courant	2 916	325	(47)	278	-	3 194
	Passif courant	2 031	146	(8)	139	-	2 170
	Total Passif	8 953	1 692	(149)	1 543	635	11 130
(*) taux de clôture EUR / USD 2015 : 0,9152							

	<p>(1) Les retraitements reflètent les opérations ayant lieu en amont de l'acquisition (conditions préalables à l'acquisition) ou liées au changement de contrôle (conditions contractuelles spécifiques) dont principalement :</p> <ul style="list-style-type: none"> - des titres mis en équivalence soldés par distribution aux actionnaires pour 33 millions d'euros (impact sur les lignes « Titres mis en équivalence et autres actifs financiers » et « Capitaux propres ») - des prêts soldés par distribution aux actionnaires pour 48 millions d'euros (impact sur les lignes « Titres mis en équivalence et autres actifs financiers » et « Capitaux propres ») - le paiement anticipé d'un plan d'intéressement aux salariés pour 35 millions d'euros (impact sur les lignes « actifs courants », « passifs non courants », « passifs courants » et « capitaux propres ») - le paiement anticipé d'une dette long terme pour 33 millions d'euros (impact sur les lignes « actifs courants » et passifs non courants ») <p>Les frais d'acquisition portés par FRHI en 2015 et 2016 sont inclus dans la situation nette de FRHI. Le montant de trésorerie de FRHI inclus dans la ligne « actifs courants » s'élève à 9 millions de dollars (8 millions d'euros) après réalisation de l'ensemble des opérations décrites ci-dessus.</p> <p>(2) L'écart d'acquisition provisoire de 1 404 millions d'euros correspond au prix d'acquisition auquel on soustrait la situation nette acquise de FRHI. Le prix d'acquisition de 2 529 millions d'euros est constitué d'un versement en numéraire de 840 millions de dollars (769 millions d'euros sur la ligne actifs courants) et d'une augmentation de capital de 1 761 millions d'euros estimée sur la base de la moyenne des 30 derniers cours de bourse de l'action Accor au 31 mars 2016 inclus, soit 37,70 euros. La situation nette provisoire acquise est de 1 126 millions d'euros.</p> <p>Le montant de 635 millions d'euros en capitaux propres correspond à l'augmentation de capital pour 1 761 millions d'euros et à la neutralisation de la situation nette FRHI acquise pour (1 126) millions d'euros.</p>																																																								
<p>Compte de résultat consolidé pro forma non audité au 31 décembre 2015</p>	<table border="1"> <thead> <tr> <th data-bbox="371 929 603 1055">en millions d'euros (*)</th> <th data-bbox="619 929 751 1055">Accor 31/12/2015</th> <th data-bbox="751 929 884 1055">FRHI 31/12/2015</th> <th data-bbox="884 929 1034 1055">Retraitements FRHI (1)</th> <th data-bbox="1034 929 1150 1055">Impact FRHI</th> <th data-bbox="1150 929 1283 1055">Impact du regroupe- ment d'entreprise (2)</th> <th data-bbox="1283 929 1417 1055">Pro forma 31/12/2015</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td data-bbox="371 1055 603 1093">Chiffre d'affaires opérationnel</td> <td data-bbox="619 1055 751 1093">5 581</td> <td data-bbox="751 1055 884 1093">619</td> <td data-bbox="884 1055 1034 1093">-</td> <td data-bbox="1034 1055 1150 1093">619</td> <td data-bbox="1150 1055 1283 1093">-</td> <td data-bbox="1283 1055 1417 1093">6 200</td> </tr> <tr> <td data-bbox="371 1093 603 1153">Excédent brut d'exploitation</td> <td data-bbox="619 1093 751 1153">986</td> <td data-bbox="751 1093 884 1153">134</td> <td data-bbox="884 1093 1034 1153">(2)</td> <td data-bbox="1034 1093 1150 1153">132</td> <td data-bbox="1150 1093 1283 1153">-</td> <td data-bbox="1283 1093 1417 1153">1 118</td> </tr> <tr> <td data-bbox="371 1153 603 1191">Résultat d'exploitation</td> <td data-bbox="619 1153 751 1191">665</td> <td data-bbox="751 1153 884 1191">102</td> <td data-bbox="884 1153 1034 1191">(2)</td> <td data-bbox="1034 1153 1150 1191">100</td> <td data-bbox="1150 1153 1283 1191">-</td> <td data-bbox="1283 1153 1417 1191">765</td> </tr> <tr> <td data-bbox="371 1191 603 1265">Résultat avant impôts et éléments non récurrents</td> <td data-bbox="619 1191 751 1265">605</td> <td data-bbox="751 1191 884 1265">91</td> <td data-bbox="884 1191 1034 1265">4</td> <td data-bbox="1034 1191 1150 1265">95</td> <td data-bbox="1150 1191 1283 1265">-</td> <td data-bbox="1283 1191 1417 1265">700</td> </tr> <tr> <td data-bbox="371 1265 603 1303">Résultat opérationnel avant impôt</td> <td data-bbox="619 1265 751 1303">408</td> <td data-bbox="751 1265 884 1303">91</td> <td data-bbox="884 1265 1034 1303">4</td> <td data-bbox="1034 1265 1150 1303">95</td> <td data-bbox="1150 1265 1283 1303">8</td> <td data-bbox="1283 1265 1417 1303">511</td> </tr> <tr> <td data-bbox="371 1303 603 1377">Résultat net de l'ensemble consolidé</td> <td data-bbox="619 1303 751 1377">271</td> <td data-bbox="751 1303 884 1377">77</td> <td data-bbox="884 1303 1034 1377">4</td> <td data-bbox="1034 1303 1150 1377">81</td> <td data-bbox="1150 1303 1283 1377">5</td> <td data-bbox="1283 1303 1417 1377">357</td> </tr> <tr> <td data-bbox="371 1377 603 1438">Résultat net, part du Groupe</td> <td data-bbox="619 1377 751 1438">244</td> <td data-bbox="751 1377 884 1438">71</td> <td data-bbox="884 1377 1034 1438">4</td> <td data-bbox="1034 1377 1150 1438">75</td> <td data-bbox="1150 1377 1283 1438">5</td> <td data-bbox="1283 1377 1417 1438">324</td> </tr> </tbody> </table> <p>(*) taux moyen EUR / USD 2015 : 0,9008</p> <p>(1) Les retraitements reflètent les opérations ayant lieu en amont de l'acquisition (conditions préalables à l'acquisition) ou liées au changement de contrôle (conditions contractuelles spécifiques) décrites ci-dessus.</p> <p>Les frais d'acquisition portés par FRHI en 2015 ont été retraités du compte de résultat pour 3 millions d'euros. Le montant estimé des frais d'acquisition portés par FRHI en 2016 est de 2 millions d'euros.</p> <p>(2) Les frais d'acquisition portés par Accor en 2015 ont été retraités du compte de résultat pour 8 millions d'euros. Le montant estimé des frais d'acquisition portés par Accor en 2016 est de 19 millions d'euros.</p> <p>Le montant global estimé des frais d'acquisition portés par Accor et FRHI, à caractère non récurrent, en 2015 et 2016 s'élève à 32 millions d'euros dont 3 millions d'euros relatifs à l'augmentation de capital seront constatés en capitaux propres.</p>	en millions d'euros (*)	Accor 31/12/2015	FRHI 31/12/2015	Retraitements FRHI (1)	Impact FRHI	Impact du regroupe- ment d'entreprise (2)	Pro forma 31/12/2015	Chiffre d'affaires opérationnel	5 581	619	-	619	-	6 200	Excédent brut d'exploitation	986	134	(2)	132	-	1 118	Résultat d'exploitation	665	102	(2)	100	-	765	Résultat avant impôts et éléments non récurrents	605	91	4	95	-	700	Résultat opérationnel avant impôt	408	91	4	95	8	511	Résultat net de l'ensemble consolidé	271	77	4	81	5	357	Résultat net, part du Groupe	244	71	4	75	5	324
en millions d'euros (*)	Accor 31/12/2015	FRHI 31/12/2015	Retraitements FRHI (1)	Impact FRHI	Impact du regroupe- ment d'entreprise (2)	Pro forma 31/12/2015																																																			
Chiffre d'affaires opérationnel	5 581	619	-	619	-	6 200																																																			
Excédent brut d'exploitation	986	134	(2)	132	-	1 118																																																			
Résultat d'exploitation	665	102	(2)	100	-	765																																																			
Résultat avant impôts et éléments non récurrents	605	91	4	95	-	700																																																			
Résultat opérationnel avant impôt	408	91	4	95	8	511																																																			
Résultat net de l'ensemble consolidé	271	77	4	81	5	357																																																			
Résultat net, part du Groupe	244	71	4	75	5	324																																																			

5. CALENDRIER DE L'OPÉRATION	
9 décembre 2015	Signature de l'accord entre Accor et les Apporteurs pour l'acquisition de FRHI et annonce de l'opération
21 décembre 2015	Ordonnance de désignation des commissaires aux apports
1 ^{er} juin 2016	Publication au BALO de l'avis de réunion de l'assemblée générale d'Accor
6 juin 2016	Signature du traité d'apport
8 juin 2016	Rapport des commissaires aux apports
12 juillet 2016	Assemblée générale mixte d'Accor appelée à approuver l'Apport
13 juillet 2016	Admission aux négociations des actions nouvelles Accor sur le marché réglementé Euronext Paris

TABLE DES MATIÈRES

1. PERSONNES RESPONSABLES DU DOCUMENT.....	15
1.1. POUR ACCOR.....	15
1.1.1. Responsable du Document.....	15
1.1.2. Attestation du responsable du Document.....	15
1.1.3. Contrôleurs légaux des comptes	16
1.2. POUR FRHI DONT LES TITRES FONT L’OBJET DE L’APPORT	16
1.2.1. Responsable du Document.....	16
1.2.2. Attestation du responsable du Document.....	16
1.2.3. Contrôleurs légaux des comptes	16
2. RENSEIGNEMENTS SUR L’OPERATION ET SES CONSEQUENCES.....	17
2.1. ASPECTS ÉCONOMIQUES DE L’APPORT.....	17
2.1.1. Liens préexistants entre les sociétés en cause.....	17
2.1.2. Motifs et but de l’opération.....	17
2.2. ASPECTS JURIDIQUES DE L’APPORT	19
2.2.1. Description générale de l’opération	19
2.2.2. Contrôle de l’opération	22
2.2.3. Rémunération des apports.....	23
2.3. COMPTABILISATION DE L’APPORT.....	23
2.3.1. Désignation et valeur des actifs apportés et des éléments de passif pris en charge	23
2.3.2. Expertise des valeurs d’apport	24
2.3.3. Détail du calcul de la prime d’apport.....	24
2.4. EVALUATION DE L’APPORT	25
2.4.1. Hypothèses financières ayant servi de base à l’évaluation de l’Apport	25
2.4.2. Description des critères retenus pour l’évaluation de l’Apport.....	25
2.4.3. Synthèse de valorisation obtenue.....	29
2.5. RÉMUNÉRATION DE L’APPORT	29
2.5.1. Parité d’échange retenue pour déterminer la rémunération de l’Apport	29
2.5.2. Description des critères retenus pour apprécier la parité d’échange	30
2.5.3. Synthèses des éléments d’appréciation de la parité d’échange	36
2.6. CONSÉQUENCES DE L’APPORT	38
2.6.1. Conséquences pour Accor et ses actionnaires.....	38
2.6.2. Conséquences pour les Apporteurs	40
3. PRESENTATION DE LA SOCIETE BENEFICIAIRE DE L’APPORT	42
3.1. INFORMATIONS GENERALES	42
3.2. FACTEURS DE RISQUES LIÉS À L’OPÉRATION	42
3.3. INFORMATION DE BASE	44
3.3.1. Déclaration sur le fonds de roulement net.....	44
3.3.2. Capitaux propres et endettement net.....	44

3.3.3.	Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'Apport	45
3.3.4.	Dépenses liées à l'opération.....	45
3.4.	DILUTION	46
3.4.1.	Incidence de l'Apport sur la quote-part des capitaux propres consolidés part du groupe pour le titulaire d'une action Accor préalablement à celui-ci.....	46
3.4.2.	Incidence de l'Apport sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1% du capital d'Accor préalablement à celui-ci	46
3.4.3.	Incidence de l'Apport sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1% des droits de vote d'Accor préalablement à celui-ci	46
3.5.	INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES	46
4.	INFORMATIONS FINANCIÈRES PRO FORMA.....	47
4.1.	BASE DE PRÉSENTATION	47
4.2.	INFORMATIONS FINANCIÈRES PRO FORMA AU 31 DECEMBRE 2015.....	48
4.2.1.	Etat de la situation financière consolidée pro forma non audité du groupe AccorHotels au 31 décembre 2015	48
4.2.2.	Compte de résultat consolidé pro forma non audité du groupe AccorHotels au 31 décembre 2015.....	49
4.3.	RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES	49
5.	PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ APPORTÉE.....	50
5.1.	RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX	50
5.1.1.	Dénomination et siège social	50
5.1.2.	Date de constitution et durée de la société	50
5.1.3.	Législation relative à la société apportée et forme juridique.....	50
5.1.4.	Objet social résumé.....	50
5.1.5.	Numéro d'inscription au registre du commerce et des sociétés.....	50
5.1.6.	Direction	50
5.1.7.	Commissaires aux comptes.....	52
5.1.8.	Conventions particulières.....	52
5.1.9.	Lieu où peuvent être consultés les documents et renseignements relatifs à FRHI	53
5.2.	RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL	53
5.2.1.	Montant du capital souscrit, nombre et catégories de titres financiers qui le constituent et mention de leurs principales caractéristiques	53
5.2.2.	Caractéristiques des titres financiers donnant accès au capital	54
5.2.3.	Répartition du capital et des droits de vote de FRHI	54
5.3.	RENSEIGNEMENTS RELATIFS À L'ACTIVITÉ DE FRHI	54
5.3.1.	Description du groupe FRHI et de ses principales activités.....	54
5.3.2.	Montant net du chiffre d'affaires réalisé au cours des trois derniers exercices par marchés géographiques (sur une base consolidée).....	61
5.3.3.	Évolution des effectifs de FRHI et de son groupe au cours des 3 derniers exercices	61
5.3.4.	Données caractéristiques sur l'activité des sociétés filiales ou sous-filiales dont l'importance est significative au niveau des actifs ou des résultats de FRHI ou de son groupe	61
5.3.5.	Indication de tout litige ou fait exceptionnel susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent une incidence significative sur la situation financière de FRHI ou de son groupe, et facteurs de risque spécifiques	62

5.4. RENSEIGNEMENTS FINANCIERS	66
5.4.1. Etats financiers de FRHI pour les exercices clos au 31 décembre 2015 et 2014 et rapports des commissaires aux comptes.....	66
5.4.2. Extraits significatifs des annexes nécessaires à l'appréciation correcte des données extraites du compte de résultats et du bilan	66
5.4.3. Tableau des filiales et participations	66
5.5. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ÉVOLUTION RÉCENTE DE FRHI	66

1. PERSONNES RESPONSABLES DU DOCUMENT

1.1. POUR ACCOR

1.1.1. Responsable du Document

Monsieur Sébastien Bazin
Président-Directeur Général

1.1.2. Attestation du responsable du Document

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le Document et relatives à Accor sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée.

J'ai obtenu des contrôleurs légaux des comptes d'Accor une lettre de fin de travaux, dans laquelle ils indiquent avoir procédé à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes d'Accor données dans le Document ainsi qu'à la lecture d'ensemble des informations relatives à Accor contenues dans le Document. Cette lettre ne comporte pas d'observations.

Les informations financières historiques relatives à Accor, incorporées par référence dans le Document, ont fait l'objet de rapports des contrôleurs légaux d'Accor. Les rapports d'audit relatifs aux comptes consolidés du groupe AccorHotels et aux comptes annuels d'Accor pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 figurant respectivement aux Sections 5.1 et 5.3 du Document de Référence 2015 ne contiennent pas d'observations.

Le rapport d'audit relatif aux comptes consolidés du groupe AccorHotels pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 figurant à la Section 5.1 du document de référence d'Accor pour l'exercice 2014 contient l'observation suivante : « Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2 de l'annexe des comptes consolidés qui décrit les nouvelles normes et interprétations que la société Accor a appliquées à compter du 1^{er} janvier 2014 et notamment les impacts liés à l'application de la norme IFRS 11 « Accords conjoints » sur les comptes du Groupe. »

Les informations financières pro forma relatives à Accor pour l'exercice 2015, incluses dans le Document, ont fait l'objet d'un rapport des contrôleurs légaux d'Accor, sans observation, figurant à la Section 4.3 du Document.»

Le 17 juin 2016,
Monsieur Sébastien Bazin, Président-Directeur Général d'Accor

1.1.3. Contrôleurs légaux des comptes

1.1.3.1. Commissaires aux comptes titulaires

Deloitte & Associés
185 avenue Charles de Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

Ernst & Young et Autres
1-2 place des Saisons Paris la Défense 1
92400 Courbevoie

1.1.3.2. Commissaires aux comptes suppléants

BEAS
195 avenue Charles de Gaulle
92200 Neuilly-sur-Seine

Auditex
1-2 place des Saisons Paris la Défense 1
92400 Courbevoie

1.2. POUR FRHI DONT LES TITRES FONT L'OBJET DE L'APPORT

1.2.1. Responsable du Document

William R. Fatt
Président-Directeur Général

1.2.2. Attestation du responsable du Document

« J'atteste, après avoir pris toute mesure raisonnable à cet effet, que les informations contenues dans le Chapitre 5 du Document sont, à ma connaissance, conformes à la réalité et ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

J'ai obtenu des auditeurs indépendants de FRHI une lettre (consent letter) par laquelle ils consentent à l'inclusion dans le Document de la traduction en français de leurs rapports relatifs aux informations financières historiques de FRHI qui figure en annexe du Document et indiquent avoir procédé à la lecture d'ensemble des informations relatives à FRHI contenues dans le Document. Cette lettre ne comporte pas d'observations. »

Le 16 juin 2016,
Monsieur William R. Fatt, Président-Directeur Général de FRHI

1.2.3. Contrôleurs légaux des comptes

1.2.3.1. Commissaires aux comptes titulaires

Ernst & Young LLP
Ernst & Young Tower
222 Bay Street, P.O. Box 251
Toronto, ON M5K 1J7

1.2.3.2. Commissaires aux comptes suppléants

Néant.

2. RENSEIGNEMENTS SUR L'OPERATION ET SES CONSEQUENCES

2.1. ASPECTS ÉCONOMIQUES DE L'APPORT

2.1.1. Liens préexistants entre les sociétés en cause

2.1.1.1. Liens en capital

A la date du Document, Accor ne détient directement ou indirectement aucun titre de FRHI et il n'existe aucun lien en capital entre le groupe AccorHotels d'une part et les Apporteurs et le groupe FRHI d'autre part.

2.1.1.2. Autres liens

a) Cautions

Néant.

b) Dirigeants communs

Néant.

c) Filiales communes ou dépendance à l'égard d'un même groupe

Néant.

d) Accords techniques ou commerciaux

Néant.

2.1.2. Motifs et but de l'opération

2.1.2.1. Intérêt de l'opération pour Accor et ses actionnaires

Accor a conclu, le 9 décembre 2015, un accord avec les Apporteurs en vue de l'acquisition de FRHI, société mère du groupe hôtelier opérant sous les marques Fairmont, Raffles et Swissôtel.

Le Comité Central d'Entreprise d'Accor a été informé et consulté et a émis un avis favorable sur l'opération en date du 24 novembre 2015.

Cette opération permet à Accor de compléter de manière stratégique son portefeuille de marques et de bénéficier d'un profil d'activité mieux équilibré. Ainsi, avec l'acquisition de FRHI, l'hôtellerie de luxe représentera 35% des redevances d'HotelServices, contre un peu moins de 20% actuellement. Avec l'intégration de Raffles, Fairmont et Swissôtel, le groupe AccorHotels élargit à la fois sa couverture géographique et sa présence dans le luxe. Il sera en mesure d'optimiser l'articulation de ses marques sur ce segment afin d'adapter son offre aux attentes d'une clientèle toujours plus exigeante.

En regroupant un peu plus de 500 établissements dans le luxe et haut de gamme², plus un pipeline³ de développement de 200 hôtels⁴, le groupe AccorHotels se positionnera parmi les acteurs mondiaux incontournables de ce segment, qui offre les contrats de gestion les plus rentables, et le plus fort potentiel de croissance dans de nombreux marchés. Les équipes de FRHI viendront renforcer l'expertise du groupe AccorHotels dans le luxe et lui donneront de nouvelles ambitions avec un développement ciblé et créateur de valeur.

Des synergies de revenus et de coûts devraient être dégagées grâce notamment à la combinaison des marques, à la maximisation du résultat des hôtels, à l'efficacité accrue des actions marketing, ventes et canaux de distribution, et à l'optimisation des coûts de support. 55% des synergies attendues sont liés à l'optimisation des coûts de support, 30% à l'efficacité marketing et distribution, et 15% à l'optimisation des résultats des hôtels.

Comme indiqué lors de l'annonce de la transaction, nous évaluons les synergies d'EBITDA à 65 millions d'euros en année pleine dont la répartition est la suivante : 25% des synergies d'EBITDA en 2016, 75% en 2017 et 100% en 2018. Ces objectifs sont sous réserve des difficultés d'intégration opérationnelle pouvant être éventuellement rencontrées, telles que mentionnées à la Section 3.2 du Document. Les coûts d'implémentation liés à ces synergies sont estimés à 120 millions d'euros.

Des améliorations importantes seront également réalisées en matière de données clients, grâce à l'intégration d'une base de données incluant notamment 3 millions de porteurs de cartes de fidélité, dont deux tiers de voyageurs nord-américains, et 20 millions de clients actifs. Toute chose égale par ailleurs et sur la base du consensus des analystes sur le titre Accor avant l'annonce de la transaction et du plan d'affaires de FRHI, il en ressort un effet relatif de l'opération dès 2018. Il convient de noter que l'effet relatif est lié à la réalisation des synergies dans les conditions décrites ci-dessus.

2.1.2.2. Intérêt de l'opération pour les Apporteurs

À l'issue de l'opération, les Entités QIA, l'Entité KHC et l'Entité OMERS deviendront actionnaires d'Accor avec respectivement environ 10,38%, 5,80% et 0,25% du capital. La détention d'une participation dans Accor leur permettra de bénéficier et de participer au renforcement et au développement futur du groupe AccorHotels suite à l'acquisition de FRHI. En outre, dans la mesure où les actions Accor sont admises aux négociations sur le marché réglementé d'Euronext à Paris, les Apporteurs vont recevoir des titres bénéficiant d'une plus grande liquidité que ceux qu'ils apportent.

² Dont 387 hôtels du groupe AccorHotels et 115 hôtels du groupe FRHI.

³ Pipeline sur la base des hôtels en développement pour lesquels des contrats de management ou de franchise sont signés. La liste de ces hôtels pour le groupe FRHI est indiquée au paragraphe "Pipeline de développement hôtelier" à la Section 5.5 du Document.

⁴ Dont 153 hôtels du groupe AccorHotels et 47 hôtels du groupe FRHI.

2.2. ASPECTS JURIDIQUES DE L'APPORT

2.2.1. Description générale de l'opération

Au titre de l'opération, les Apporteurs apporteront à Accor une quote-part de leurs actions FRHI en contrepartie de la remise d'actions Accor. Le solde des actions composant le capital de FRHI fera l'objet, concomitamment à la réalisation de cet apport, d'une cession à Accor en contrepartie d'un paiement en numéraire de 840 millions de dollars US.

L'Apport consiste ainsi en un apport par les Apporteurs de 1 718 134 actions FRHI à Accor, en ce compris 1 071 610 actions FRHI de catégorie A, 323 262 actions FRHI de catégorie C et 323 262 actions FRHI de catégorie D, dont les caractéristiques sont décrites à la Section 5.2.1 du Document. Il est précisé qu'une action FRHI de catégorie C plus une action FRHI de catégorie D équivaut à une action FRHI de catégorie A.

Déclarations et garanties

Au titre de l'accord conclu le 9 décembre 2015 pour l'acquisition de FRHI, les Apporteurs ont souscrit au profit d'Accor des déclarations et garanties usuelles portant notamment sur leur capacité à réaliser l'opération, sur l'existence et la propriété des actions FRHI, ainsi qu'un certain nombre de déclarations et garanties en matière juridique, comptable, fiscale et sociale relatives au groupe FRHI.

Accor a souscrit au profit des Apporteurs des déclarations usuelles pour une société cotée portant principalement sur sa capacité à réaliser l'opération, sa constitution, son existence, ses documents publics ou encore sa capacité financière pour le paiement de la quote-part des actions FRHI en numéraire.

Les Apporteurs et Accor se sont respectivement engagés à s'indemniser pour tout préjudice ou perte subi et résultant d'une déclaration inexacte ou d'un manquement par la partie défaillante à l'un quelconque de ses engagements. La garantie octroyée par les Apporteurs et celle octroyée par Accor sont chacune plafonnée à un montant de 150 millions de dollars US et ont une durée de 12 mois. Chacune de ces garanties ne peut être exercée que si le montant total des préjudices ou pertes excède 25 millions de dollars US. Certaines garanties dites garanties fondamentales, telles que la capacité à réaliser l'opération ou encore la propriété et l'existence des actions FRHI, ont une durée de 3 ans et ne sont soumises à aucune limitation de seuil ou de plafond.

Indemnité de rupture

Ce contrat prévoit également une indemnité de rupture d'un montant global de 40 millions de dollars US au bénéfice des Apporteurs si, avant le 31 octobre 2016, l'assemblée générale des actionnaires d'Accor n'approuve pas (i) l'Apport, son évaluation et ses modalités de rémunération, (ii) la réalisation de l'augmentation de capital d'Accor consécutive à l'Apport et la réalisation définitive de l'Apport, ainsi que (iii) la nomination des deux administrateurs proposés par les Entités QIA et l'administrateur proposé par l'Entité KHC, alors que l'intégralité des autres conditions suspensives décrites à la Section 2.2.1.3 auraient été satisfaites.

2.2.1.1. Date du projet de traité d'apport

Le traité d'apport a été signé le 6 juin 2016.

2.2.1.2. Date d'arrêté des comptes utilisés pour la détermination des valeurs d'apport

Pour les besoins de l'Apport, les commissaires aux apports ont établi leurs rapports sur la valeur de l'Apport et sur le caractère équitable de la parité d'échange de l'Apport sur la base des comptes d'Accor annuels et consolidés établis selon les normes IFRS arrêtés au 31 décembre 2015 et des comptes de FRHI annuels et consolidés établis selon les normes IFRS arrêtés au 31 décembre 2015.

2.2.1.3. Date de réalisation de l'Apport

L'Apport est soumis à la réalisation de certaines conditions suspensives et sera réalisé à la date de réalisation de la dernière des conditions suspensives (la « **Date de Réalisation** »), notamment :

Conditions relevant de la décision des actionnaires d'Accor

- l'approbation par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires d'Accor de la nomination des deux administrateurs proposés par les Entités QIA et de l'administrateur proposé par l'Entité KHC ;
- l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires d'Accor de l'Apport, de son évaluation et de ses modalités de rémunération ;
- l'approbation et la constatation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires d'Accor de la réalisation de l'augmentation de capital d'Accor consécutive à l'Apport et de la réalisation définitive de l'Apport ;

Autres conditions

- l'établissement des rapports des commissaires aux apports sur l'appréciation de la valeur de l'Apport et sur la rémunération de l'Apport, au plus tard huit jours avant l'assemblée générale mixte des actionnaires d'Accor se prononçant sur l'Apport ;

Cette condition a été remplie puisque les rapports des commissaires aux apports sont joints en Annexe 1 du Document.

- l'enregistrement par l'AMF d'un Document E relatif à l'Apport tel que visé par l'article 212-34 de son règlement général dans le délai fixé au 2° de ce même article ;

Cette condition a été remplie puisque le Document a été enregistré le 17 juin 2016 soit au moins quinze jours avant la date de l'assemblée générale des actionnaires d'Accor prévue le 12 juillet 2016.

- l'obtention de décisions au titre du contrôle des concentrations autorisant l'acquisition par Accor de FRHI, rémunérée en numéraire et en actions Accor, par les autorités de

concurrence de l'Afrique du Sud, de l'Allemagne, du Canada, de la Chine, des États-Unis, de la Turquie et de l'Ukraine ;

Cette condition a été remplie puisque chacune de ces autorités ont approuvé l'opération.

- l'approbation par l'AMF et Euronext de l'admission aux négociations sur le marché réglementé Euronext Paris des actions nouvelles Accor à émettre en rémunération de l'Apport ;

Cette condition a été remplie par l'enregistrement du Document qui permet l'admission aux négociations des actions émises en rémunération de l'Apport conformément à l'article L. 412-1 du Code monétaire et financier et à la réglementation applicable.

- la signature par les Entités QIA et l'Entité KHC d'un pacte d'actionnaires avec Accor ;
- la réalisation de certaines restructurations préalables au sein du groupe FRHI et le remboursement des prêts conclus avec les actionnaires actuels de FRHI ;
- la signature d'avenants à certains contrats de gestion d'hôtels conclus avec les entités QIA et KHC propriétaires de ces hôtels et de lettres par lesquelles certaines entités QIA, KHC et OMERS, en tant que propriétaires d'hôtels, déclarent consentir à l'opération et au changement de contrôle de FRHI et renoncer à tout droit à ce titre ;
- la remise par Accor d'une copie de l'instruction de virement irrévocable et inconditionnelle de l'intégralité du prix de cession au prorata à chacun des Apporteurs au titre de l'acquisition par Accor en numéraire du solde des actions composant le capital de FRHI, accompagnée d'une attestation de la banque émettrice des virements que lesdites instructions ont été validées par ladite banque et transmises dans le système SWIFT ;
- la réitération des déclarations et garanties consenties par les Apporteurs et FRHI au profit d'Accor et celles consenties par Accor au bénéfice des Apporteurs ;
- l'absence de survenance de tout événement ayant un effet défavorable significatif sur l'activité de FRHI ou d'Accor ;
- l'absence de perte de contrats de gestion d'hôtels non conclus avec des affiliés des Apporteurs, depuis le 30 juin 2015, représentant collectivement un montant (en termes de *management fees* et *incentives fees*) supérieur à 20 millions de dollars ;

Toutes les conditions suspensives seront réalisées au plus tard lors du vote par les actionnaires d'Accor de la résolution approuvant et constatant la réalisation définitive de l'augmentation de capital d'Accor consécutive à l'Apport et la réalisation définitive de l'Apport.

2.2.1.4. Date de réunion du conseil d'administration d'Accor ayant approuvé l'opération

Le conseil d'administration d'Accor a approuvé l'Apport et a autorisé en conséquence la signature du traité d'apport lors de sa séance du 19 mai 2016.

2.2.1.5. Date de dépôt des rapports des commissaires aux apports

Le rapport des commissaires aux apports sur la valorisation de l'Apport sera déposé au greffe du Tribunal de commerce de Paris au moins huit jours avant la date de l'assemblée générale mixte des actionnaires d'Accor.

2.2.1.6. Régime juridique de l'Apport

L'Apport est soumis au régime général des apports en nature prévu par l'article L. 225-147 du Code de commerce.

2.2.1.7. Régime fiscal de l'Apport

a) Impôt sur les sociétés

L'Apport est soumis au régime de droit commun de l'impôt sur les sociétés.

b) Droits d'enregistrement

L'Apport donnera lieu, en application de l'article 810 I du Code général des impôts, à l'exigibilité d'un droit fixe de 500 euros.

2.2.2. Contrôle de l'opération

2.2.2.1. Dates de l'assemblée générale appelée à approuver l'opération

L'assemblée générale mixte d'Accor appelée à approuver l'Apport est prévue pour le 12 juillet 2016 sur première convocation.

2.2.2.2. Commissaires aux apports

Monsieur Didier Kling (28, avenue Hoche, 75008 Paris) et Monsieur Jacques Potdevin (7, rue Galilée, 75016 Paris) ont été désignés en qualité de commissaires aux apports par ordonnance du Président du Tribunal de commerce de Paris en date du 21 décembre 2015 sur requête d'Accor.

Aucune incompatibilité n'a été relevée concernant la nomination de Monsieur Didier Kling et Monsieur Jacques Potdevin pour l'exécution de la mission de commissaires aux apports.

Les rapports des commissaires aux apports en date du 8 juin 2016 figurent en Annexe 1 du Document.

2.2.2.3. Experts désignés par le tribunal de commerce

Néant.

2.2.2.4. Mission spéciale confiée par l'AMF aux commissaires aux comptes

Aucune mission spéciale n'a été confiée par l'AMF aux commissaires aux apports désignés ci-dessus. Toutefois, conformément à la recommandation 2011-11 du 21 juillet 2011 de l'AMF, la mission des commissaires aux apports a été étendue à la rémunération de l'Apport afin d'apprécier l'équité du rapport d'échange.

2.2.3. Rémunération des apports

2.2.3.1. Augmentation de capital

La rémunération de l'Apport consistera en l'émission par Accor au profit des Apporteurs de 46 700 000 actions nouvelles Accor de 3 euros de valeur nominale chacune.

En conséquence de l'Apport, le montant nominal total de l'augmentation du capital social d'Accor sera de 140 100 000 euros. Le capital social d'Accor sera ainsi porté de 712 366 974 euros à 852 466 974 euros divisé en 284 155 658 actions de 3 euros de valeur nominale chacune.

La différence entre le montant nominal de l'augmentation de capital et la valeur de l'Apport, soit 1 672 800 310,24 euros, constituera une prime d'apport égale à 1 532 700 310,24 euros. Cette prime d'apport sera inscrite à un compte spécial au passif du bilan d'Accor sur lequel porteront les droits des actionnaires d'Accor.

2.2.3.2. Date de jouissance

Les actions nouvelles émises par Accor en rémunération de l'Apport porteront jouissance courante, seront entièrement assimilées aux actions existantes composant le capital d'Accor, jouiront des mêmes droits et seront soumises à toutes les dispositions statutaires d'Accor.

2.2.3.3. Date de négociabilité – Date d'admission à la cote

Les actions nouvelles Accor seront toutes négociables dès le second jour ouvré suivant la Date de Réalisation conformément à l'article L 228-10 du Code de commerce.

A cet effet, elles feront l'objet dès la Date de Réalisation d'une demande d'admission aux négociations sur le compartiment A du marché réglementé Euronext Paris dans les conditions qui seront précisées dans un avis d'Euronext Paris.

Les actions nouvelles seront négociées sous le code ISIN : FR0000120404.

2.3. COMPTABILISATION DE L'APPORT

2.3.1. Désignation et valeur des actifs apportés et des éléments de passif pris en charge

Conformément aux dispositions du Règlement CRC 2004-01 du 4 mai 2004 (tel que modifié), l'Apport est réalisé entre deux parties indépendantes et, par conséquent, réalisé sur la base de la valeur réelle des actions apportées.

2.3.1.1. Actif transmis

Les Apporteurs apporteront à Accor, dans les conditions prévues par le traité d'apport en date du 6 juin 2016, 1 718 134 actions FRHI représentant 68% du capital de FRHI, pour une valeur globale de 1 672 800 310,24 euros, de la manière suivante :

- les Entités QIA apporteront à Accor 881 280 actions FRHI de catégorie A pour une valeur globale d'environ 1 056 875 080,58 euros ;
- l'Entité KHC apportera à Accor 169 407 actions FRHI de catégorie A, 323 262 actions FRHI de catégorie C et 323 262 actions FRHI de catégorie D pour une valeur globale d'environ 590 833 320,94 euros ; et
- l'Entité OMERS apportera à Accor 20 923 actions FRHI de catégorie A pour une valeur globale d'environ 25 091 908,71 euros.

2.3.1.2. Passif transmis

Néant.

2.3.2. Expertise des valeurs d'apport

Les commissaires aux apports ont établi des rapports sur l'appréciation de la valeur de l'Apport et sur le caractère équitable de la rémunération de l'Apport qui figurent en Annexe 1 du Document. Les conclusions de ces rapports sont présentées ci-dessous :

Sur la valeur de l'Apport

« Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la valeur des titres apportés, retenue s'élevant à 1.672.800.310,24 euros n'est pas surévaluée et, en conséquence, qu'elle est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire de l'apport, majorée de la prime d'apport. »

Sur la rémunération de l'Apport

« Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que le rapport d'échange de 1.718.134 actions de la société FRHI Holdings Limited, dont 1.071.610 actions de catégorie A, 323.262 actions de catégorie C et 323.262 actions de catégorie D ; étant précisé qu'une action de catégorie C plus une action de catégorie D équivalant à une action de catégorie A, pour 46.700.000 actions de la société Accor S.A, arrêté par les Parties, présente un caractère équitable. »

2.3.3. Détail du calcul de la prime d'apport

La différence entre la valeur réelle de l'Apport, soit 1 672 800 310,24 euros, et le montant de l'augmentation de capital d'Accor, soit 140 100 000 euros, constitue une prime d'apport d'un montant de 1 532 700 310,24 euros. Cette prime d'apport sera inscrite à un compte spécial au passif du bilan d'Accor sur lequel porteront les droits des actionnaires d'Accor.

2.4. EVALUATION DE L'APPORT

2.4.1. Hypothèses financières ayant servi de base à l'évaluation de l'Apport

L'objet de l'Apport consiste en 1 718 134 actions FRHI (en ce compris 1 071 610 actions de catégorie A, 323 262 actions de catégorie C et 323 262 actions de catégorie D) représentant environ 68% du capital global de FRHI. Il est précisé qu'une action FRHI de catégorie C plus une action FRHI de catégorie D équivaut à une action FRHI de catégorie A, telle que décrit à la Section 5.2.1 du Document.

Sur la base d'une valeur d'entreprise de FRHI de 2,47 milliards d'euros et d'une valeur des fonds propres induite de 2,43 milliards d'euros, la valeur de l'Apport a été fixée à 1 672 800 310,24 euros.

Les hypothèses financières retenues dans le cadre des travaux de valorisation de FRHI sont basés sur les projections du plan d'affaires de FRHI estimées par Accor (le « **Plan d'Affaires FRHI** ») sur la période 2016-2020. Le Plan d'Affaires FRHI incluant les synergies potentielles fait ressortir une croissance moyenne annuelle de l'EBITDA supérieure à 15% sur la période.

Par ailleurs, les ajustements permettant le passage de la valeur des fonds propres à la valeur d'entreprise de FRHI sont de l'ordre de 40 millions d'euros.

2.4.2. Description des critères retenus pour l'évaluation de l'Apport

2.4.2.1. Méthodes d'évaluation retenues

FRHI a été évalué selon une approche multicritères, incluant la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie disponibles, la méthode de la somme des parties et la méthode des multiples de transactions comparables.

a) Actualisation des flux de trésorerie disponibles

La valeur intrinsèque de FRHI a été estimée à partir de l'actualisation de ses flux futurs de trésorerie. Cette approche de valorisation est fondée sur le concept que la valeur d'une entreprise dépend de sa capacité à dégager des cash flows dans le futur.

La méthodologie consiste donc à estimer ces cash flows à moyen terme, à les extrapoler à l'infini (par le biais d'une valeur terminale) et enfin à les actualiser. Les cash flows futurs utilisés pour l'évaluation sont basés sur les projections du Plan d'Affaires FRHI estimées par Accor sur la période 2016 à 2020 et se définissent comme les cash flows « libres », c'est-à-dire après imposition, variations du besoin en fonds de roulement et investissements, mais hors résultat financier. Ils représentent ainsi les flux disponibles pour la rémunération des capitaux investis (fonds propres et dettes financières). Ils permettent donc de déterminer la valeur des actifs à la date de référence, dont il convient de déduire le montant de l'endettement financier net ainsi que les autres ajustements de passages de FRHI pour obtenir la valeur des fonds propres.

La valeur terminale est déterminée à partir d'une hypothèse de croissance à l'infini du flux d'exploitation dégagé en année terminale comprise entre 2,25% et 2,75% induisant un

multiple d'EBITDA après synergies estimées sur l'année terminale compris entre 12,6x et 15,1x.

Le taux d'actualisation correspond au coût moyen pondéré du capital. Il a été déterminé à partir des taux d'intérêt sans risque (emprunt d'Etat à long terme) auxquels ont été appliquées des primes de risque de marché qui sont ajustées d'un facteur correctif afin de tenir compte des spécificités du secteur.

Dans ce cadre, la fourchette d'actualisation retenue pour les activités de FRHI est de 7,5% intégrant un taux sans risque correspondant aux bons du trésor américain sur 10 ans de 2,0%, un niveau de prime de risque de marché de 6,6% et un bêta moyen des capitaux propres de l'ordre de 1,10 calculé sur la base d'un échantillon de sociétés cotées comparables composé de Starwood, Marriott, Hilton, Hyatt, InterContinental, Belmond et Morgans.

Afin de déterminer la valeur actualisée des flux futurs de FRHI, différentes analyses de sensibilité au taux de croissance à l'infini et au taux d'actualisation ont été réalisées. La fourchette de valeur d'entreprise de FRHI s'établit entre 2,6 milliards d'euros et 3,1 milliards d'euros (*converti au taux de 0,9037 dollar pour 1 euro – Moyenne 3 mois au 8 avril 2016*), cette valeur prenant en considération les synergies potentielles issues du rapprochement avec Accor.

b) Valorisation en somme des parties sur la base des multiples des comparables boursiers

La valorisation en somme des parties consiste à valoriser séparément chaque activité de FRHI à savoir l'activité de gestion et franchise, l'activité de propriétaire opérateur hôtelier ainsi que les *joint-ventures* au sein desquelles FRHI détient une participation.

La méthode de valorisation retenue pour les *joint-ventures* est une valorisation à la clé. Cette méthode consiste à appliquer un prix par chambre spécifique pour chaque hôtel. Le prix à la clé a été défini grâce à des transactions comparables sélectionnées afin de correspondre aux spécificités locales de chaque hôtel (marché, segment), le prix moyen par clé ressort à environ 300 000 dollars. La valeur totale des *joint-ventures* ressort à 0,3 milliards d'euros.

La méthode de valorisation retenue pour l'activité de gestion et franchise est celle des multiples des comparables boursiers. Cette méthode consiste à appliquer aux agrégats financiers estimés d'une société les multiples boursiers observés sur les sociétés comparables afin d'obtenir la valeur implicite de la société analysée.

L'échantillon de comparables retenu est composé de groupes hôteliers cotés réalisant une part prédominante de leur activité dans les segments haut de gamme : Starwood, Marriott, Hilton, Hyatt, InterContinental, Belmond et Morgans.

A titre illustratif, les données de marché au 8 avril 2016 sont les suivantes :

Multiple des comparables boursiers en date du 8 avril 2016

Société	Capitalisation boursière*	Valeur d'entreprise*	Valeur d'entreprise / EBITDA	
			2015e	2016e
Starwood	13 325	14 429	12,8x	13,1x
Hilton	21 603	31 241	12,7x	10,2x
Marriott	17 618	21 464	14,1x	11,3x
Hyatt	6 964	7 429	11,6x	9,5x
InterContinental	6 623	7 189	14,3x	13,0x
Belmond	942	1 316	13,0x	10,6x
Morgans	50	669	15,2x	15,0x
Moyenne			13,4x	11,8x
Minimum			11,6x	9,5x
Maximum			15,2x	15,0x

Sources : FactSet

** en millions de monnaie locale*

La combinaison du positionnement haut de gamme/luxe et la prédominance de l'activité de gestion et franchise font de FRHI une entreprise pour laquelle il n'existe pas de sociétés parfaitement comparables. Ce positionnement haut de gamme/luxe et la prédominance de l'activité de gestion et franchise permettent d'avoir un profil de croissance et de génération de cash-flow supérieure et une moindre volatilité des résultats, justifiant le haut de fourchette.

Il a ainsi été retenu pour la valorisation de l'activité de gestion et franchise une fourchette de multiple de 13,0x à 15,0x à appliquer à l'EBITDA 2016e de la division gestion et franchise qui correspond au haut de fourchette des multiples présentés ci-dessus.

De même, la valorisation des synergies liées au rapprochement entre Accor et FRHI se définit également sur la base d'une fourchette de 13,0x à 15,0x à appliquer aux synergies d'EBITDA à long terme variant de 60 à 70 millions d'euros environ et après déduction des coûts de mise en œuvre d'un montant de 120 millions d'euros.

FRHI possède par ailleurs 6 hôtels opérés en location et 1 hôtel opéré en pleine propriété. Chacun des hôtels a été évalué de manière indépendante en prenant en compte les spécificités locales de chaque actif. Ainsi la valeur totale de l'activité propriétaire opérateur hôtelier ressort à 0,2 milliards d'euros.

Synthèse de la valorisation en somme des parties

La fourchette de valeur de FRHI, fondée sur la méthode de somme des parties s'établit entre 2,2 milliards d'euros et 2,6 milliards d'euros.

c) Multiple de transactions comparables

Cette méthode de valorisation consiste à appliquer à FRHI les multiples induits de transactions antérieures afin de déterminer la valeur d'entreprise de FRHI.

Un échantillon restreint de 6 transactions impliquant le changement de contrôle d'un groupe hôtelier réalisant un part prédominante de son activité dans les segments haut de gamme a été retenu.

L'échantillon se compose des transactions indiquées ci-dessous :

Société cible	Acheteur	Année	Valeur d'entreprise / EBITDA
Starwood	Marriott	2015	13,9x*
Kimpton	IHG	2014	21,5x
Rosewood	New World Hosp.	2011	22,0x
Hilton	Blackstone	2007	15,2x
Fairmont Hotels	Colony Capital	2006	21,3x
Moyenne – Hors Four Seasons			18,8x
Médiane – Hors Four Seasons			21,3x
Four Seasons	Kingdom Holding / Bill Gates	2007	42,0x

* multiple extériorisé pour l'activité hôtellerie (hors Vistana) lors de l'annonce le 16 novembre 2015

La valeur d'entreprise de FRHI s'établit à 2,61 milliards d'euros, sur la base du multiple médian d'EBITDA de 21,3x appliqués à l'EBITDA 2015 reporté de FRHI (*converti au taux de 0,9037 dollar pour 1 euro – Moyenne 3 mois au 8 avril 2016*). Sur la base du multiple moyen constaté de 18,8x la valeur d'entreprise ressort à 2,30 milliards d'euros. Cette valorisation intègre une prime de contrôle justifiée en partie par les synergies qui seront dégagées dans le cadre de ce rapprochement.

Nous avons exclu la transaction Four Seasons de l'échantillon compte tenu du multiple très élevé. Néanmoins, Four Seasons se compare parfaitement à FRHI à travers son positionnement haut de gamme/luxe, sa taille (au moment de la transaction, Four Seasons avait environ 75 hôtels), la prédominance de son activité de gestion et franchise ainsi que la longue durée de ses contrats de gestion.

Par ailleurs, au moment de son acquisition, Four Seasons était coté à la bourse de Toronto et par conséquent des informations détaillées sur ses résultats et ses perspectives de croissance étaient publiques.

2.4.2.2. Méthodes d'évaluation écartées

a) Actif net comptable (ANC)

Cet indicateur n'a pas été retenu dans la mesure où il ne prend pas en compte le potentiel de la société.

b) Actif net réévalué (ANR)

La méthode de l'actif net réévalué est surtout pertinente dans le cas des holdings diversifiés ou de sociétés détentrices de nombreux actifs – notamment immobiliers – susceptibles de voir leur valeur historique inscrite au bilan très en deçà de leur valeur de réalisation économique immédiate. Cette méthode présente également un intérêt dans le cadre d'une approche liquidative, après prise en compte des coûts de liquidation. Or, l'intention d'Accor à ce jour n'est pas de céder les actifs de FRHI. D'autres méthodes apparaissent ainsi plus adaptées à la valorisation de FRHI.

2.4.3. Synthèse de valorisation obtenue

La valeur d'entreprise globale de FRHI est fixée à 2,47 milliards d'euros* et se situe dans la fourchette de valorisation obtenue par une approche multicritères. La valeur des fonds propres induite ressort ainsi à 2,43 milliards d'euros, soit une valeur implicite par titre de catégorie A de 1 199,3€

Synthèse des valorisations obtenues	Valeur de l'entreprise (en mds €)	Valeur induite par titre (€)
Actualisation des flux de trésorerie disponibles	2,59* – 3,12*	1 256,9 – 1 517,3
Valorisation en somme des parties	2,24* – 2,64*	1 080,0 – 1 279,9
Multiples de transactions comparables	2,30 – 2,61*	1 110,9 – 1 263,1

* Converti au taux de 0,9037 dollar pour 1 euro – Moyenne 3 mois au 8 avril 2016

2.5. RÉMUNÉRATION DE L'APPORT

2.5.1. Parité d'échange retenue pour déterminer la rémunération de l'Apport

La parité d'échange a été fixée à 46 700 000 actions nouvelles Accor pour 1 718 134 actions FRHI apportées, dont 1 071 610 actions FRHI de catégorie A, 323 262 actions FRHI de catégorie C et 323 262 actions FRHI de catégorie D, étant précisé qu'une action FRHI de catégorie C plus une action FRHI de catégorie D équivaut à une action FRHI de catégorie A, telle que décrit à la Section 5.2.1 du Document.

Il ressort que :

- les Entités QIA recevront 29 505 060 actions nouvelles Accor en échange de l'apport de 881 280 actions FRHI de catégorie A ;
- l'Entité KHC recevra 16 494 440 actions nouvelles Accor en échange de l'apport de 103 429 actions FRHI de catégorie A, 323 262 actions FRHI de catégorie C et 323 262 actions FRHI de catégorie D ; et
- l'Entité OMERS recevra 700 500 actions nouvelles Accor en échange de l'apport de 20 923 actions FRHI de catégorie A.

2.5.2. Description des critères retenus pour apprécier la parité d'échange

2.5.2.1. Méthodes d'évaluation retenues

a) Références de valorisation

Afin d'apprécier la parité d'échange résultant de la rémunération de l'apport, une valorisation multicritères a été menée s'appuyant sur les méthodes d'actualisation des flux de trésorerie disponibles ainsi que l'analyse de la valorisation d'Accor en somme des parties (notamment la valorisation de l'activité de gestion et de franchise HotelServices et de l'activité de propriétaire opérateur hôtelier HotelInvest), des références au cours de bourse et des objectifs de cours publiés par les analystes financiers.

Ces méthodes sont jugées les plus pertinentes car elles reflètent la valorisation intrinsèque de la société en tenant compte de la nature de ses opérations, avec notamment la part importante d'hôtels détenus en pleine propriété ou opérés en location.

b) Hypothèses financières

Les hypothèses financières retenues dans le cadre des travaux de valorisation sur le court et moyen terme sont basées sur les projections des analystes financiers détaillées ci-dessous :

Millions d'euros	2016	2017	2018
Chiffre d'affaires	5 725	6 027	6 333
EBITDA	1 066	1 142	1 276
EBIT	741	815	944

Moyenne arithmétique des projections de Citigroup, Credit Suisse, Natixis et Jefferies International publiées entre le 18 février 2016 et le 26 février 2016 post publication des résultats 2015.

Certaines de ces projections prennent en compte l'intégration de FRHI et ont par conséquent été retraitées de la contribution estimée de FRHI au cours des trois prochaines années.

Sur le long terme, un plan d'affaires extrapolant les résultats d'Accor à horizon 2020 a été établi sur la base des données prévisionnelles issues du consensus de marché de février 2016 des estimations des analystes financiers qui suivent la société. Le panel des analystes financiers qui suivent la société et qui présentent des données prospectives dans leurs recherches regroupe Citigroup, Credit Suisse, Natixis et Jefferies International (le « **Plan d'Affaires Accor** »), retenus notamment compte tenu de la granularité des projections par activité. Les chiffres résultants de la moyenne du panel sont en ligne avec le consensus de l'ensemble des notes publiées sur la société. Le Plan d'Affaires Accor intègre un niveau d'investissement annuel de l'ordre de 450 millions d'euros sur la période et un niveau normatif de l'ordre de 5% du chiffre d'affaires pour la valeur terminale.

Le Plan d'Affaires Accor utilisé dans le cadre des travaux de valorisation ne prend en compte ni la contribution estimée de FRHI ni les synergies potentielles issues du rapprochement avec FRHI.

Sur la base des comptes consolidés établis au 31 décembre 2015, les ajustements permettant le passage de la valeur des fonds propres à la valeur d'entreprise d'Accor s'élèvent à 489 millions d'euros et sont présentés ci-dessous.

<i>Ajustements de passage de la valeur des fonds propres à la valeur d'entreprise (millions d'euros)</i>	2015
Dette nette / (cash) – excluant l'émission obligataire hybride	(194)
Emission obligataire hybride	887
Dette nette / (cash) – incluant l'émission obligataire hybride	693
Sociétés mises en équivalence ⁽¹⁾	(518)
Intérêts minoritaires	225
Provisions pour retraite	89
Autres ajustements	(204)
Total des ajustements	489

Sources : Comptes consolidés 2015

⁽¹⁾ Sur la base des comptes pro-forma, investissement à hauteur de 10,8% dans Huazhu réalisé le 27 janvier 2016

c) Actualisation des flux de trésorerie disponibles

L'actualisation des flux de trésorerie a été réalisée sur la base du Plan d'Affaires Accor.

Le taux d'actualisation correspond au coût moyen pondéré du capital. Il a été déterminé à partir des taux d'intérêt sans risque (emprunt d'Etat à long terme) auxquels ont été appliquées des primes de risque de marché qui sont ajustées d'un facteur correctif afin de tenir compte des spécificités du secteur.

Dans ce cadre, la fourchette de taux d'actualisation retenue pour les activités d'Accor est de 8,0% intégrant des niveaux de prime de risque de marché de 7,6% et un bêta moyen des capitaux propres de 0,88.

La valeur terminale est déterminée à partir d'une hypothèse de croissance à l'infini du flux d'exploitation dégagé en année terminale comprise entre 1,50% et 2,50%, induisant un multiple d'EBITDA sur l'année terminale entre 7,6x et 10,8x.

Afin de déterminer la valeur actualisée des flux futurs d'Accor, différentes analyses de sensibilité au taux de croissance à l'infini et au taux d'actualisation ont été réalisées. La fourchette de valeur d'entreprise d'Accor s'établit entre 9,5 milliards d'euros et 13,2 milliards d'euros, soit une valeur implicite par action comprise entre 38,2 euros et 53,9 euros. Cette valeur ne prenant pas en compte la contribution future de FRHI et les synergies potentielles issues du rapprochement avec FRHI.

d) Valorisation en somme des parties sur la base des multiples des comparables boursiers

La valorisation en somme des parties consiste à valoriser séparément chaque activité d'Accor à savoir HotelServices et HotelInvest.

La méthode de valorisation retenue pour HotelInvest est celle de l'Actif Brut Réévalué tel que publié par Accor au 31 décembre 2015. Accor a fait procéder à une valorisation des actifs hôteliers d'HotelInvest par trois experts indépendants, qui ont chacun analysé un tiers du portefeuille. La méthode commune retenue pour cette valorisation est celle des multiples d'Excédent Brut d'Exploitation, définis en fonction des spécificités locales de chaque hôtel (marché, segment). En ce qui concerne les contrats de location, ont été pris en compte pour la valorisation les éléments tels que la durée résiduelle des contrats, les coûts de rupture potentiels ainsi que les options de résiliation desdits contrats. Sur cette base la valorisation d'HotelInvest réalisée par les experts indépendants s'établit à 6,9 milliards d'euros au 31 décembre 2015. Pour les besoins de la somme des parties, une fourchette de 6,2 milliards (induisant une décote de 10% par rapport aux expertises) à 6,9 milliards d'euros a été retenue.

La méthode de valorisation retenue pour HotelServices est celle des multiples des comparables boursiers. Cette méthode consiste à appliquer aux agrégats financiers estimés d'une société les multiples boursiers observés sur les sociétés comparables afin d'obtenir la valeur implicite par action de la société analysée.

Les agrégats financiers retenus pour la division HotelServices sont issus du consensus de marché de février 2016 des estimations des analystes financiers qui suivent la société et qui publient des données prospectives par division. Le panel des analystes financiers regroupe Barclays, Morgan Stanley et Jefferies International.

L'échantillon des comparables retenu est composé de grands groupes hôteliers jouissant d'une présence mondiale tel que Starwood, Hilton, Marriott, Hyatt, InterContinental et Choice.

A titre illustratif les données de marché en date du 8 avril 2016 sont les suivantes :

Multiple des comparables boursiers en date du 8 avril 2016

Société	Capitalisation boursière*	Valeur d'entreprise*	Valeur d'entreprise / EBITDA	
			2015e	2016e
Starwood	13 325	14 429	12,8x	13,1x
Hilton	21 603	31 241	12,7x	10,2x
Marriott	17 618	21 464	14,1x	11,3x
Hyatt	6 964	7 429	11,6x	9,5x
InterContinental	6 623	7 189	14,3x	13,0x
Choice	2 937	3 504	14,8x	13,8x
Moyenne			13,4x	11,8x

Minimum			11,6x	9,5x
Maximum			14,8x	13,8x

Sources : FactSet

* en millions de monnaie locale

Ainsi, afin de valoriser l'activité de gestion et franchise du groupe AccorHotels, une fourchette de multiple de 9,5x à 13,8x à appliquer à l'EBITDA 2016e de la division HotelServices a été retenue.

La valorisation des coûts de la Holding résulte de l'application du multiple d'EBITDA induit de la valorisation d'HotelServices et d'HotelInvest soit une fourchette de 9,3x à 11,6x.

Synthèse de valorisation

Synthèse de valorisation	Min 2016e	Max 2016e
<i>EBITDA HotelServices (mds d'€)</i>	0,4	
<i>Multiple appliqué</i>	9,5x	13,8x
Valeur d'entreprise implicite de HotelServices (mds d'€)	4,0	5,8
Valeur d'entreprise publiée de HotelInvest (mds d'€)	6,2⁽¹⁾	6,9
Coûts centraux (mds d'€)	(0,6)	(0,8)
Valeur d'entreprise implicite de Accor (mds d'€)	9,6	11,9
<i>Dette nette (incl. émission obligataire hybride) - 2015 (mds d'€)</i>	(0,7)	(0,7)
<i>Autres ajustements (mds d'€)</i>	0,2	0,2
Valeur des fonds propres de Accor (mds d'€)	9,1	11,4
<i>Nombre d'actions en circulation (M)</i>	235	235
Valeur implicite d'Accor par action (€)	38,6	48,6

⁽¹⁾Valorisation de HotelInvest telle que publiée par Accor sur laquelle une décote de 10% a été appliquée

La fourchette de valeur d'entreprise d'Accor, fondée sur cette méthode s'établit ainsi entre 9,6 milliards d'euros et 11,9 milliards d'euros sur la base d'une fourchette de multiple d'EBITDA, soit une valeur implicite par action comprise entre 38,6 euros et 48,6 euros.

e) Cours de bourse

L'action Accor admise aux négociations sur le marché Euronext Paris (compartiment A) bénéficie d'une liquidité alimentée par un large flottant. Par conséquent, la référence du cours de bourse est représentative de la valeur de marché du titre Accor.

Les tableaux ci-dessous présentent le cours moyen pondéré par les volumes sur une période d'un mois précédant l'annonce de l'opération ainsi que son évolution depuis l'annonce jusqu'au 8 avril 2016.

Cours de bourse

Période	Cours moyen pondéré par les volumes (€)	Valeur d'entreprise implicite ⁽¹⁾ (mds d'€)	Minimum de cours de bourse (€)	Maximum de cours de bourse (€)
1 mois précédent l'annonce	40,3	10,0	38,0	43,7
Depuis l'annonce de l'opération jusqu'au 8 avril 2016	37,5	9,3	30,0	40,1

⁽¹⁾ Sur la base d'un endettement financier net de la Société et des autres ajustements de passage de la valeur des fonds propres à la valeur d'entreprise de 489 millions d'euros et sur la base du nombre d'actions en circulation au 31 décembre 2015 de 235 352 425 actions

Le cours de bourse d'Accor a évolué entre 38,0 et 43,7 euros par action sur une période de 1 mois précédent l'annonce de l'opération et entre 30,0 euros et 40,1 euros par action depuis l'annonce de l'opération jusqu'au 8 avril 2016.

f) Objectifs de cours publiés par les analystes financiers

Le titre Accor fait l'objet d'une couverture régulière des départements de recherche des institutions financières. Les tableaux suivants présentent les objectifs de cours des analystes au 8 avril 2016.

Objectifs de cours antérieurs au 8 avril 2016

Analyste	Date	Recommandation	Objectif de cours (€)	Valeur d'entreprise implicite ⁽¹⁾ (mds d'€)
Oddo & Cie	06/04/16	Achat	43,0	10,6
Natixis	06/04/16	Achat	48,0	11,8
Bryan Garnier	06/04/16	Achat	48,0	11,8
Kepler Cheuvreux	05/04/16	Achat	46,0	11,3
Raymond James	22/03/16	Neutre	46,0	11,3
Goldman Sachs	15/03/16	Achat	45,0	11,1
Credit Suisse	15/03/16	Neutre	38,5	9,6
UBS	10/03/16	Achat	45,0	11,1
Citi	07/03/16	Neutre	40,5	10,0
CM - CIC	01/03/16	Achat	39,0	9,7
Nomura	29/02/16	Achat	38,2	9,5

Societe Generale	26/02/16	Vente	41,5	10,3
Jefferies	26/02/16	Neutre	46,0	11,3
Barclays	23/02/16	Achat	32,0	8,0
Morgan Stanley	19/02/16	Achat	48,0	11,8
Berenberg	18/02/16	Achat	43,5	10,7
Moyenne			43,0	10,6
Minimum			32,0	8,0
Maximum			48,0	11,8

⁽¹⁾ Sur la base d'un endettement financier net de la Société et des autres ajustements de passage de la valeur des fonds propres à la valeur d'Entreprise de 489 millions d'euros et sur la base du nombre d'actions en circulation au 31 décembre 2015 de 235 352 425 actions

Sur la base des objectifs de cours des analystes suivant la publication des résultats 2015, la valeur d'entreprise d'Accor se situe entre 8,0 milliards et 11,8 milliards d'euros, soit entre 32,0 et 48,0 euros par action.

2.5.2.2. Méthodes d'évaluation écartées

a) Multiples des comparables boursiers

Etant donné la diversité des activités du groupe AccorHotels, il n'existe pas d'entreprise parfaitement comparable. En effet, présent sur tous les segments de marché, de l'hôtellerie de luxe (Sofitel, Pullman, MGallery by Sofitel, Grand Mercure, The Sebel) à l'économique (ibis, ibis Styles, ibis Budget, Adagio Access et HotelF1) en passant par le milieu de gamme (Novotel, Mercure, Mama Shelter, Adagio), Accor bénéficie d'un positionnement unique.

Par ailleurs, Accor se caractérise par un mode d'exploitation différencié selon deux expertises : opérateur/franchiseur (« **HotelServices** ») et propriétaire/investisseur (« **HotelInvest** »). Les hôtels d'Accor sont affiliés au travers de quatre grands modes d'exploitation : les contrats de franchise, les contrats de gestion, les contrats de location, et la propriété. Dans le cadre de l'organisation du groupe autour d'HotelInvest et HotelServices, tous les hôtels en propriété et en location sont intégrés dans HotelInvest. Les hôtels faisant l'objet de contrats de gestion sont exploités par HotelServices.

Il n'existe pas à notre connaissance de société présentant un profil opérationnel comparable. Ainsi, la méthode des multiples des comparables boursiers consistant à appliquer aux agrégats financiers estimés d'Accor les multiples boursiers observés sur les sociétés comparables afin d'en obtenir sa valeur implicite n'a pas été retenue.

b) Multiples de transactions comparables

Les transactions recensées comprennent toutes un élément de prime de contrôle spécifique qui n'est pas adapté au contexte de l'opération envisagée, Accor n'étant pas l'entreprise cible objet du changement de contrôle.

c) Actif net comptable (ANC)

Cet indicateur n'a pas été retenu, fondé sur une valeur historique des actifs et des passifs, apparaît peu pertinent dans la mesure où il ne tient compte ni de la valeur actuelle des actifs et passifs de la société, ni de ses performances futures.

d) Actif net réévalué (ANR)

La méthode de l'actif net réévalué est surtout pertinente dans le cas de holdings diversifiés ou de sociétés détentrices de nombreux actifs – notamment immobiliers – susceptibles de voir leur valeur historique inscrite au bilan très en deçà de leur valeur de réalisation économique immédiate. Cette méthode présente également un intérêt dans une approche liquidative, après prise en compte des coûts de liquidation. Or, l'intention d'Accor à ce jour n'est pas de céder les actifs de la société. D'autres méthodes apparaissent ainsi plus adaptées à la valorisation d'Accor, compte tenu de la liquidité du titre et de sa large couverture par les analystes financiers.

2.5.2.3. Synthèse des valorisations obtenues

Synthèse des valorisations obtenues	Valeur de l'entreprise (en mds €)	Valeur implicite par action (€)	Valeur par titre implicite d'Accor après détachement du dividende 2015 ⁽¹⁾ (€)
Actualisation des flux de trésorerie disponibles	9,48 – 13,19	38,2 – 53,9	37,2 – 52,9
Valorisation en somme des parties	9,58 – 11,93	38,6 – 48,6	37,6 – 47,6
Cours de bourse	7,54 – 10,77	30,0 – 43,7	29,0 – 42,7
Objectifs de cours de bourse	8,0 – 11,79	32,0 – 48,0	31,0 – 47,0

⁽¹⁾ Sur la base du dividende 2015 proposé de 1,00€ par titre Accor, soumis à l'approbation de l'assemblée générale du 22 avril 2016

2.5.3. Synthèses des éléments d'appréciation de la parité d'échange

Sur la base d'une valorisation globale de la société FRHI de 2,43 milliards d'euros, soit une valeur des titres apportés à 1,67 milliards d'euros, la parité est arrêtée, en commun accord entre les parties, à 33,48 actions Accor pour 1 action FRHI de catégorie A (un couple d'actions FRHI de catégorie C et de catégorie D équivalant à 1 action FRHI de catégorie A).

Cette parité s'inscrit dans le milieu fourchette de la valorisation par l'actualisation des flux de trésorerie (DCF), cette méthode étant considérée comme la méthode principale d'appréciation de la parité. Elle s'inscrit également dans la fourchette de parités extérieures par l'évolution du cours de bourse d'Accor avant et depuis l'annonce de l'opération et les objectifs de cours cible des analystes financiers postérieurs à la publication des résultats 2015.

	Valeur par titre implicite d'Accor après détachement du dividende 2015 ⁽¹⁾ (€)	Valeur par titre implicite de FRHI (€)	Parité d'échange implicite
Méthode principale d'appréciation			
Actualisation des flux de trésorerie disponibles	37,2 – 52,9	1 256,9 – 1 517,3	31,44 – 34,58 ⁽²⁾
Référence au cours de bourse d'Accor			
Cours de bourse depuis l'annonce ⁽³⁾	29,0 – 39,3	1 199,3	30,52 – 41,41 ⁽⁵⁾
Objectifs de cours de bourse des analystes financiers	31,0 – 47,0	1 199,3	25,52 – 38,69 ⁽⁵⁾
Cours de bourse – période d'un mois précédant l'annonce ⁽⁴⁾	37,0 – 42,7	1 199,3	29,03 – 33,48 ⁽⁵⁾
Autres références de valorisation			
Valorisation en somme des parties	37,6 – 47,6	1 080,0 – 1 279,9	27,35 – 27,72 ⁽²⁾

(1) Sur la base du dividende 2015 proposé de 1,00€ par titre Accor et approuvé par l'assemblée générale du 22 avril 2016

(2) Parité implicite calculée à méthode de valorisation identique pour FRHI et Accor

(3) Du 9 décembre 2015 au 8 avril 2016

(4) S'appuyant sur le cours moyen pondéré par les volumes sur une période de 1 mois précédant le 9 décembre 2015

(5) Parité d'échange implicite calculée sur la base d'une valeur d'entreprise de 2,5 milliards d'euros pour FRHI

2.6. CONSÉQUENCES DE L'APPORT

2.6.1. Conséquences pour Accor et ses actionnaires

2.6.1.1. Tableau faisant ressortir l'impact de l'opération sur les capitaux propres d'Accor

	Nombre d'actions	Capital social (en euros)	Primes (en euros)
Situation de départ¹	237 455 658	712 366 974	1 079 888 171
Conséquence du nombre total d'actions créées	46 700 000	140 100 000	1 532 700 310,242
Situation après l'opération	284 155 658	852 466 974	2 612 588 481,24

⁽¹⁾ Sur la base du nombre d'actions émises par Accor au 18 mai 2016.

⁽²⁾ Montant avant toute déduction de frais.

2.6.1.2. Structure de l'actionnariat d'Accor après l'Apport

Le tableau suivant fait état de la situation de l'actionnariat d'Accor avant et après réalisation de l'Apport :

Actionnaires	Avant Apport ⁽¹⁾				Après Apport ⁽²⁾			
	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% de droits de vote	Nombre d'actions	% du capital	Nombre de droits de vote	% de droits de vote
Jin Jiang ⁽³⁾	35 757 485	15,05%	35 757 485	13,15%	35 757 485	12,58%	35 757 485	11,22%
Concert Colony / Eurazeo ⁽⁴⁾	26 080 517	10,98%	51 556 576	18,96%	26 080 517	9,17%	51 556 576	16,18%
Fondateurs / Administrateurs	5 107 513	2,15%	10 207 087	3,75%	5 107 513	1,80%	10 207 087	3,20%
Entités QIA	-	-	-	-	29 505 060	10,38%	29 505 060	9,26%
Entité KHC	-	-	-	-	16 494 440	5,80%	16 494 440	5,18%
Entité OMERS	-	-	-	-	700 500	0,25%	700 500	0,22%
Public	170 611 838	71,82%	174 428 533	64,14%	170 611 838	60,02%	174 428 533	54,74%
Total	237 557 353	100%	271 949 681	100%	284 257 353	100%	318 649 681	100%

⁽¹⁾ Sur la base du nombre d'actions émises par Accor et de droits de vote au 31 mai 2016.

⁽²⁾ Pro forma au 31 mai 2016.

⁽³⁾ Concert entre Rubyrock Capital Co., Limited, Golden Apple Capital Co., Limited et Super Orange Capital Co., Limited, contrôlés au plus haut niveau par la société JinJiang International Holdings Co. Limited.

⁽⁴⁾ Concert entre ColDay A S.à.r.l. (géré par Colony Capital LLC) et Legendre Holding 19 (contrôlé par Eurazeo).

2.6.1.3. Changement envisagé dans la composition du conseil d'administration

Dans le cadre du rapprochement entre Accor et FRHI, il est prévu que soient signés deux pactes d'actionnaires, dans des termes similaires, entre Accor et les Entités QIA d'une part et Accor et l'Entité KHC d'autre part.

Conformément à ces pactes, il sera proposé à l'assemblée générale mixte des actionnaires d'Accor convoquée pour le 12 juillet 2016 la nomination de deux administrateurs proposés par les Entités QIA et d'un administrateur proposé par l'Entité KHC. La nomination d'autres administrateurs est également envisagée, notamment en vue de se conformer aux recommandations du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées AFEP-MEDEF, en termes d'administrateurs indépendants et de parité hommes/femmes. Il est donc prévu qu'à l'issue de l'assemblée générale du 12 juillet 2016, la composition du Conseil d'administration d'Accor soit conforme au Code AFEP-MEDEF et compte au moins 50% d'administrateurs indépendants et 40% de femmes.

2.6.1.4. Évolution de la capitalisation boursière

Le tableau ci-dessous présente l'évolution théorique de la capitalisation boursière d'Accor avant et après la réalisation de l'Apport :

	Avant réalisation de l'Apport	Après réalisation de l'Apport
Nombre de titres de capital	235 434 822	282 134 822
Valeur de référence (€)*	35,9	35,9
Capitalisation (K€)	8 459 946	10 138 031

*Moyenne des cours de bourse de l'action Accor depuis le 9 décembre 2015 (annonce de l'opération) au 8 avril 2016

2.6.1.5. Mise en évidence de l'incidence de l'Apport sur le calcul du bénéfice net par action sur la base du dernier exercice clos

Le tableau ci-dessous présente l'impact de l'Apport sur le bénéfice net d'Accor :

	Avant réalisation de l'Apport	Après réalisation de l'Apport (pro forma)
Résultat net consolidé de l'exercice clos le 31 décembre 2015 (millions€)	244	324

Nombre moyen pondéré d'actions Accor en circulation en 2015	234 387 017	281 087 017
Bénéfice net par action (€)	0,88	1,02

2.6.1.6. Orientations nouvelles envisagées

Les orientations nouvelles envisagées sont présentées à la Section 2.1.2 du Document.

2.6.1.7. Prévisions à court et moyen termes concernant l'activité et d'éventuelles restructurations, les résultats et la politique de distribution de dividendes

Accor publiera un objectif de résultat d'exploitation pour l'exercice 2016 à l'occasion de la publication des résultats du premier semestre 2016. Sous réserve de la réalisation de l'Apport, cet objectif de résultat d'exploitation intégrera la contribution du groupe FRHI.

Accor prévoit une restructuration au niveau de l'entité de tête du groupe FRHI. La société FRHI, société mère du groupe, détient directement une filiale à 100% dénommée FRHI Hotels & Resorts S.à r.l. et immatriculée au Luxembourg. Cette filiale détient ensuite, directement et indirectement, l'intégralité des filiales du groupe FRHI. À la suite de l'acquisition de FRHI, il sera procédé à la dissolution-liquidation de la société mère FRHI au profit d'Accor. En conséquence, la société mère du groupe FRHI deviendra FRHI Hotels & Resorts S.à r.l. et sera détenue directement à 100% par Accor.

Accor ne prévoit pas de modifications significatives concernant la nature des activités conduites par le groupe AccorHotels et le groupe FRHI.

Accor ne prévoit pas de modification significative de la politique de dividendes menée lors des derniers exercices.

2.6.2. Conséquences pour les Apporteurs

À la suite de la réalisation de l'Apport, les Apporteurs détiendront ensemble 46 700 000 actions Accor représentant 16,43% du capital d'Accor, de la manière suivante :

- Les Entités QIA détiendront 29 505 060 actions Accor représentant environ 10,38% du capital d'Accor ;
- L'Entité KHC détiendra 16 494 440 actions Accor représentant environ 5,80% du capital d'Accor ; et
- L'Entité OMERS détiendra 700 500 actions Accor représentant environ 0,25% du capital d'Accor.

Comme mentionné à la Section 2.6.1.3 du Document, il est prévu que soient signés à la Date de Réalisation deux pactes d'actionnaires, dans des termes similaires, entre Accor et les Entités QIA d'une part et Accor et l'Entité KHC d'autre part. Ces pactes seraient d'une durée de 12 ans.

Aux termes des pactes à conclure par les Entités QIA et l'Entité KHC avec Accor, les Entités QIA et l'Entité KHC s'engageraient à conserver l'intégralité des actions Accor reçues en rémunération de l'Apport pendant un délai de 12 mois à compter de la Date de Réalisation, puis à conserver 50% des actions Accor reçues en rémunération de l'Apport jusqu'au 1^{er} janvier 2018, sauf exceptions usuelles.

Par ailleurs, les Entités QIA et l'Entité KHC s'engageraient, pendant une période de 3 ans à compter de la Date de Réalisation, à ne pas détenir respectivement plus de 57 556 980 et 32 176 520 de droits de vote d'Accor, représentant environ 18,1% et 10,1% des droits de vote d'Accor⁵.

Enfin, les Entités QIA et l'Entité KHC s'engageraient à octroyer à Accor un droit de premier refus en cas de projet de transfert de titres Accor à certains concurrents identifiés du groupe AccorHotels.

⁵ Sur la base du nombre de droits d'Accor au 31 mai 2016

3. PRESENTATION DE LA SOCIETE BENEFICIAIRE DE L'APPORT

3.1. INFORMATIONS GENERALES

Les informations générales concernant Accor figurent dans le Document de Référence enregistré par l'AMF le 24 mars 2016 sous le numéro D.16-0205 qui est incorporé par référence au Document. Le Document de Référence inclut les comptes annuels et les comptes consolidés du groupe AccorHotels pour l'exercice clos le 31 décembre 2015, ainsi que les rapports correspondants des commissaires aux comptes.

Les comptes consolidés d'AccorHotels pour les exercices clos les 31 décembre 2013 et 2014, ainsi que les rapports des commissaires aux comptes afférents, figurant respectivement dans le document de référence n° D.15-0219 déposé le 27 mars 2015 et dans le document de référence n° D.14-0235 déposé le 28 mars 2014, sont incorporés par référence dans le Document de Référence enregistré par l'AMF le 24 mars 2016.

Le Document de Référence est disponible gratuitement au siège d'Accor (110, avenue de France – 75013 Paris) et sur les sites Internet d'Accor (www.accorhotels-group.com) et de l'AMF (www.amf-france.org).

3.2. FACTEURS DE RISQUES LIÉS À L'OPÉRATION

Les facteurs de risques liés à Accor sont présentés au Chapitre 3 du Document de Référence.

Accor et ses conseils ont réalisé un audit sur le groupe FRHI et en particulier sur les aspects juridiques, fiscaux et sociaux. Ces travaux n'ont pas révélé de risques ayant une incidence sensible sur la réalisation de l'opération ou sur la situation financière des groupes AccorHotels et FRHI, leurs activités ou leurs résultats, à l'exception des principaux facteurs de risques liés à l'opération exposés ci-dessous :

La réalisation de l'Apport aura un impact sur l'actionnariat d'Accor

À l'issue de l'Apport, les Entités QIA et l'Entité KHC détiendront respectivement une participation d'environ 10,38% et 5,80% du capital et 9,26% et 5,18% des droits de vote d'Accor. L'émission de 46 700 000 actions nouvelles entrainera la dilution de la participation des actionnaires existants d'Accor. Mais, le bénéfice net par action devrait progresser dès 2018 notamment grâce aux synergies dégagées, sous réserve d'éventuelles difficultés d'intégration opérationnelle pouvant être rencontrées. Les impacts de l'Apport sur la participation dans le capital et sur les droits de vote d'un actionnaire sont décrits dans la Section 3.4 du Document.

La réalisation de l'opération pourrait affecter le cours de l'action Accor

Compte tenu de l'importance de l'augmentation de capital, le cours de bourse de l'action Accor pourrait être affecté de manière défavorable par cette opération.

Les résultats et la situation financière présentés dans les états financiers pro forma d'Accor pourraient ne pas refléter ses performances futures

Les états financiers pro forma d'Accor en date du 31 décembre 2015 ont été préparés afin d'illustrer l'impact de la réalisation de l'opération avec un effet rétroactif au 1^{er} janvier 2015. Ils se fondent sur un certain nombre d'hypothèses et ne reflètent pas les résultats qu'Accor aurait obtenus si l'opération avait réellement eu lieu au 1^{er} janvier 2015. Les tendances reflétées par les états financiers pro forma ne sont pas nécessairement représentatives de la performance ou des résultats futurs d'Accor.

Des difficultés d'intégration opérationnelle pourraient être rencontrées

Accor pourrait rencontrer des difficultés ou des retards dans l'intégration des équipes de FRHI et dans la mise en œuvre des synergies liées à l'opération et ainsi ne pas atteindre les objectifs de développement ou de rentabilité dans les délais escomptés.

Les différences de culture et de style de management pourraient également compliquer l'intégration des équipes FRHI au sein du groupe AccorHotels et entraîner le départ de certains employés-clés de FRHI et une perte de savoir-faire dans la gestion des hôtels Fairmont, Raffles et Swissôtel.

Certains contrats de gestion de FRHI pourraient être affectés par le rachat de FRHI par Accor

La transaction pourrait, dans certaines conditions, entraîner la résiliation anticipée d'un nombre limité de contrats de franchise ou de management, en cas de mise en œuvre de clauses de changement de contrôle ou de certaines clauses d'exclusivité.

Certains projets de développement FRHI pourraient connaître des retards

Des retards dans l'ouverture des hôtels FRHI actuellement en développement, voire l'abandon de certains projets, pourraient affecter les bénéfices attendus de l'acquisition.

De nouveaux litiges seraient susceptibles de survenir

Au cours des audits réalisés par Accor, aucun litige significatif n'a été identifié. Néanmoins, le groupe pourrait être confronté à de nouveaux litiges qui trouveraient leur origine dans l'acquisition de FRHI par Accor, en particulier concernant des partenaires ou des fournisseurs du groupe AccorHotels ou de FRHI.

Risque relatif à la dépréciation des actifs incorporels

L'opération devrait donner lieu à l'enregistrement d'un écart d'acquisition important. Ainsi, un écart d'acquisition provisoire de 1,4 milliards d'euros a été estimé dans le cadre des "informations financières pro forma au 31 décembre 2015" (voir note 2 de la Section 4.2.1 du Document). Le montant définitif de cet écart d'acquisition sera déterminé par différence entre la juste valeur du coût d'acquisition et la juste valeur des actifs nets en date d'acquisition. Conformément aux normes IFRS, cet écart d'acquisition sera affecté aux différentes unités génératrices de trésorerie, qui feront l'objet d'un test de dépréciation une fois par an et en présence d'événements ou de circonstances indiquant qu'une perte de valeur est susceptible d'être intervenue. Une évolution défavorable des prévisions d'activité pour une partie

substantielle des hôtels gérés par FRHI ou bien le non-renouvellement d'un nombre significatif de contrats de management à l'issue de leur terme pourrait ainsi se traduire par la comptabilisation d'une perte de valeur de l'écart d'acquisition, susceptible d'avoir des impacts significatifs sur les comptes du groupe AccorHotels.

3.3. INFORMATION DE BASE

3.3.1. Déclaration sur le fonds de roulement net

Accor atteste que, de son point de vue, son fonds de roulement net consolidé est suffisant au regard de ses obligations au cours des douze prochains mois à compter de la date d'enregistrement du Document et que, en tenant compte de la réalisation de l'acquisition, son fonds de roulement net consolidé est suffisant au regard du nouvel ensemble ainsi constitué au cours des douze prochains mois à compter de la date d'enregistrement du Document.

3.3.2. Capitaux propres et endettement net

Conformément aux recommandations de l'ESMA (*European Securities and Markets Authority* – ESMA/2013/319, paragraphe 127), le tableau ci-dessous présente la situation des capitaux propres et de l'endettement du groupe AccorHotels au 31 mars 2016 :

<i>En milliers d'euros</i>	
1. CAPITAUX PROPRES ET ENDETTEMENT	
Dettes Courantes	
Cautionnées	-
Garanties	-
Non garanties et non cautionnées	141 003
Total	141 003
Dettes non-courantes (hors partie courante des dettes à long terme)	
Cautionnées	-
Garanties	-
Non garanties et non cautionnées	2 805 483
Total	2 805 483
Capitaux propres part du Groupe	
Capital social	706 222
Prime d'émission et d'apport	1 105 014
Réserve légale	69 551
Autres réserves	1 818 571
Total	3 699 358
2. ENDETTEMENT FINANCIER NET	
A – Trésorerie	152 686
B – Quasi-disponibilités	-
C - Titres de placement	2 412 151

D - Liquidités (A+B+C)	2 564 837
E - Créances financières à court terme	83 607
F - Dettes bancaires à court terme	20 196
G - Part à moins d'un an des dettes à moyen et long terme	18 330
H - Autres dettes financières à court terme	102 477
I - Dettes financières courantes à court terme (F+G+H)	141 003
J - Endettement financier net à court terme (I-E-D)	2 507 441
K - Emprunts bancaires à plus d'un an	93 220
L - Obligations émises	2 586 448
M - Autres dettes financières à plus d'un an	125 815
N - Endettement financier net à moyen et long terme (K+L+M)	2 805 483
O - Endettement financier net (J+N)	298 042

Les capitaux propres hors résultat part du Groupe s'élevaient à 3 518 millions d'euros au 31 décembre 2015. La variation s'explique principalement par les éléments suivants :

- l'affectation du résultat de l'année précédente pour 244 millions d'euros ;
- la réévaluation d'instruments financiers par capitaux propres pour (35) millions d'euros ;
- des différences de change pour (22) millions d'euros.

Par ailleurs, les engagements minimaux de loyers s'élèvent à 3 701 millions d'euros au 31 mars 2016 (dont 3 432 millions d'euros pour les loyers hôteliers). Ils s'élevaient à 3 797 millions d'euros au 31 décembre 2015 (dont 3 525 millions d'euros pour les loyers hôteliers).

3.3.3. Intérêt des personnes physiques et morales participant à l'Apport

L'information est présentée à la Section 2.1.2 du Document.

3.3.4. Dépenses liées à l'opération

Les dépenses liées à l'Apport sont estimées à 3 millions d'euros hors taxes par Accor. Elles correspondent en particulier aux honoraires des conseils juridiques, des cabinets d'audit et des commissaires aux apports.

3.4. DILUTION

3.4.1. Incidence de l'Apport sur la quote-part des capitaux propres consolidés part du groupe pour le titulaire d'une action Accor préalablement à celui-ci

Sur la base des capitaux propres consolidés au 31 décembre 2015 et du nombre moyen pondéré d'actions Accor en circulation en 2015, les capitaux propres par action avant et après la réalisation de l'Apport s'établiraient comme suit :

	Quote-part des capitaux propres consolidés part du groupe (en euros)
Avant la réalisation de l'Apport	15,0
Après la réalisation de l'Apport	18,8

3.4.2. Incidence de l'Apport sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1% du capital d'Accor préalablement à celui-ci

	Participation de l'actionnaire en % du capital)
Avant la réalisation de l'Apport*	1%
Après la réalisation de l'Apport	0,84%

**Sur la base du nombre d'actions composant le capital social au 31 mai 2016, soit 237 557 353 actions*

3.4.3. Incidence de l'Apport sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1% des droits de vote d'Accor préalablement à celui-ci

	Participation de l'actionnaire en % des droits de vote)
Avant la réalisation de l'Apport*	1%
Après la réalisation de l'Apport	0,85%

**Sur la base du nombre de droits de vote au 31 mai 2016, soit 271 949 681 droits de vote*

3.5. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES

ColDay A S.à r.l., gérée par Colony Capital LLC, et Legendre Holding 19, contrôlée par Eurazeo, se sont engagés à voter en faveur de l'Apport pour l'intégralité des droits de vote qu'ils détiendront à la date de l'assemblée générale mixte d'Accor appelée à approuver l'Apport. Accor n'a pas connaissance de l'intention des autres principaux actionnaires.

4. INFORMATIONS FINANCIÈRES PRO FORMA

4.1. BASE DE PRÉSENTATION

L'information financière pro forma consolidée ci-après vise à présenter l'impact de l'acquisition de FRHI sur l'état de la situation financière consolidée au 31 décembre 2015 et sur le compte de résultat consolidé pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 du groupe AccorHotels comme si cette acquisition était intervenue en date du 31 décembre 2015 et du 1^{er} janvier 2015 respectivement.

L'acquisition de FRHI par Accor n'impacte pas de plus de 25% les principaux agrégats financiers du groupe AccorHotels. L'information financière pro forma consolidée est présentée en conformité avec le Règlement Européen n°809/2004 du 29 avril 2004, repris dans les recommandations de l'ESMA et la recommandation n° 2013-08 de l'AMF.

L'information financière pro forma consolidée reflète une situation hypothétique, présentée exclusivement à titre d'illustration et ne donne pas une indication des résultats ni de la situation financière du groupe combiné qui auraient été obtenus pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 si l'acquisition de FRHI était intervenue à l'ouverture de cet exercice.

De même, l'information financière pro forma ne reflète pas les résultats opérationnels ou la situation financière futurs du groupe AccorHotels-FRHI, ni aucune économie de coûts ou synergies qui résulteraient des acquisitions. Elle n'intègre pas de coûts de restructuration et/ou d'intégration qui pourraient être engagés suite à l'acquisition.

L'information financière pro forma a été élaborée à partir des comptes consolidés du groupe AccorHotels audités au 31 décembre 2015 et des comptes consolidés de FRHI audités au 31 décembre 2015 et doit être lue en liaison avec ces comptes consolidés. Il n'existait aucune transaction entre Accor et FRHI préalablement à l'acquisition. Les ajustements pro forma sont basés sur les informations disponibles et sur certaines hypothèses jugées raisonnables par le management d'Accor.

Accor et FRHI publient leurs comptes consolidés en IFRS. L'établissement de l'information financière pro forma n'a pas donné lieu à des ajustements de principes comptables appliqués à l'état de situation financière au 31 décembre 2015 et au compte de résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2015. Aucune divergence n'a été identifiée à ce stade, mais, une analyse approfondie post-acquisition pourrait mettre en évidence des différences de principes comptables non prises en compte pour l'établissement de l'information financière pro forma.

La différence entre (i) la contrepartie transférée, évaluée conformément à la norme IFRS 3 « Regroupements d'entreprises » et (ii) le montant des actifs identifiables à la date d'acquisition diminué des passifs repris, a été reflétée intégralement en écart d'acquisition sans procéder à une première évaluation en juste valeur des actifs identifiables acquis et des passifs et passifs éventuels repris. Le montant de l'écart d'acquisition provisoire fera l'objet d'une révision sur la base de l'évaluation finale de la juste valeur des actifs acquis et des passifs et passifs éventuels repris. Les allocations définitives seront réalisées par un cabinet externe après la finalisation de l'acquisition. La détermination de la juste valeur des actifs acquis et des passifs repris devrait se traduire par la comptabilisation de certains actifs identifiables acquis tels que des contrats de gestion qui auront une durée de vie limitée et qui

seront amortis ou des marques. Les résultats opérationnels futurs du groupe AccorHotels-FRHI pourraient être affectés par des charges d'amortissement liées.

La contrepartie transférée a été évaluée pour les 840 millions de dollars versés en numéraire au taux de conversion du 31 décembre 2015 et, en application d'IFRS 3, pour les 46,7 millions d'actions Accor émises au bénéfice des actionnaires de FRHI au cours calculé comme la moyenne des 30 derniers cours de bourse au 31 mars 2016 : 37,70 euros.

Une hausse (baisse) de 10 euros du cours de bourse entraînerait une hausse (baisse) de l'écart d'acquisition de 467 millions d'euros.

En l'absence d'impact matériel, aucun ajustement pro forma n'a été appliqué au résultat financier en raison du paiement en numéraire.

Enfin, l'information financière pro forma n'intègre pas les conséquences comptables de la souscription début 2016 d'instruments financiers pour couvrir les risques d'évolution défavorable du taux euro/dollar pour le montant global à verser en numéraire de 840 millions de dollars. Il s'agit en effet d'options dont le dénouement ne peut être anticipé à ce stade.

L'information financière pro forma est établie en millions d'euros.

4.2. INFORMATIONS FINANCIERES PRO FORMA AU 31 DECEMBRE 2015

4.2.1. Etat de la situation financière consolidée pro forma non audité du groupe AccorHotels au 31 décembre 2015

en millions d'euros (*)	Accor 31/12/2015	FRHI 31/12/2015	Retraitements FRHI (1)	Impact FRHI	Impact liés au regroupement d'entreprise (2)	Pro forma 31/12/2015
Ecart d'acquisition	697	169	-	169	1 404	2 269
Immobilisations incorporelles	307	866	-	866	-	1 173
Immobilisations corporelles	3 024	224	-	224	-	3 248
Titres mis en équivalence et autres actifs financiers	654	174	(81)	93	-	747
Autres actifs non courants	73	31	-	31	-	104
Actifs non courants	4 756	1 463	(81)	1 382	1 404	7 542
Actifs courants	3 990	229	(69)	161	(769)	3 382
Total actifs	8 953	1 692	(149)	1 543	635	11 130
Capitaux propres	3 987	1 221	(95)	1 126	635	5 748
Passif non courant	2 916	325	(47)	278	-	3 194
Passif courant	2 031	146	(8)	139	-	2 170
Total Passif	8 953	1 692	(149)	1 543	635	11 130

(*) taux de clôture EUR / USD 2015 : 0,9152

- (1) Les retraitements reflètent les opérations ayant lieu en amont de l'acquisition (conditions préalables à l'acquisition) ou liées au changement de contrôle (conditions contractuelles spécifiques) dont principalement :
- des titres mis en équivalence soldés par distribution aux actionnaires pour 33 millions d'euros (impact sur les lignes « Titres mis en équivalence et autres actifs financiers » et « Capitaux propres »)

- des prêts soldés par distribution aux actionnaires pour 48 millions d'euros (impact sur les lignes « Titres mis en équivalence et autres actifs financiers » et « Capitaux propres »)
- le paiement anticipé d'un plan d'intéressement aux salariés pour 35 millions d'euros (impact sur les lignes « actifs courants », « passifs non courants », « passifs courants » et « capitaux propres »)
- le paiement anticipé d'une dette long terme pour 33 millions d'euros (impact sur les lignes « actifs courants » et passifs non courants »)

Les frais d'acquisition portés par FRHI en 2015 et 2016 sont inclus dans la situation nette de FRHI. Le montant de trésorerie de FRHI inclus dans la ligne « actifs courants » s'élève à 9 millions de dollars (8 millions d'euros) après réalisation de l'ensemble des opérations décrites ci-dessus.

- (2) L'écart d'acquisition provisoire de 1 404 millions d'euros correspond au prix d'acquisition auquel on soustrait la situation nette acquise de FRHI. Le prix d'acquisition de 2 529 millions d'euros est constitué d'un versement en numéraire de 840 millions de dollars (769 millions d'euros sur la ligne actifs courants) et d'une augmentation de capital de 1 761 millions d'euros estimée sur la base de la moyenne des 30 derniers cours de bourse de l'action Accor au 31 mars 2016 inclus, soit 37,70 euros. La situation nette provisoire acquise est de 1 126 millions d'euros.

Le montant de 635 millions d'euros en capitaux propres correspond à l'augmentation de capital pour 1 761 millions d'euros et à la neutralisation de la situation nette FRHI acquise pour (1 126) millions d'euros.

4.2.2. Compte de résultat consolidé pro forma non audité du groupe AccorHotels au 31 décembre 2015

en millions d'euros (*)	Accor 31/12/2015	FRHI 31/12/2015	Retraitements FRHI (1)	Impact FRHI	Impact du regroupement d'entreprise (2)	Pro forma 31/12/2015
Chiffre d'affaires opérationnel	5 581	619	-	619	-	6 200
Excédent brut d'exploitation	986	134	(2)	132	-	1 118
Résultat d'exploitation	665	102	(2)	100	-	765
Résultat avant impôts et éléments non récurrents	605	91	4	95	-	700
Résultat opérationnel avant impôt	408	91	4	95	8	511
Résultat net de l'ensemble consolidé	271	77	4	81	5	357
Résultat net, part du Groupe	244	71	4	75	5	324

(*) taux moyen EUR / USD 2015 : 0,9008

- (1) Les retraitements reflètent les opérations ayant lieu en amont de l'acquisition (conditions préalables à l'acquisition) ou liées au changement de contrôle (conditions contractuelles spécifiques) décrites ci-dessus.

Les frais d'acquisition portés par FRHI en 2015 ont été retraités du compte de résultat pour 3 millions d'euros. Le montant estimé des frais d'acquisition portés par FRHI en 2016 est de 2 millions d'euros.

- (2) Les frais d'acquisition portés par Accor en 2015 ont été retraités du compte de résultat pour 8 millions d'euros. Le montant estimé des frais d'acquisition portés par Accor en 2016 est de 19 millions d'euros.

Le montant global estimé des frais d'acquisition portés par Accor et FRHI, à caractère non récurrent, en 2015 et 2016 s'élève à 32 millions d'euros dont 3 millions d'euros relatifs à l'augmentation de capital seront constatés en capitaux propres.

4.3. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES

Le rapport des commissaires aux comptes sur les informations financières pro forma figure en Annexe 2 du Document.

5. PRÉSENTATION DE LA SOCIÉTÉ APPORTÉE

5.1. RENSEIGNEMENTS GÉNÉRAUX

5.1.1. Dénomination et siège social

La dénomination sociale de la société dont une partie des actions est apportée est « FRHI Holdings Limited » (« **FRHI** »). Son siège social est situé P.O Box 309, Ugland House, South Church Street, Georges Town – KYI-1104 Grand Cayman, Îles Caïmans.

5.1.2. Date de constitution et durée de la société

FRHI a été immatriculée le 22 février 2010 pour une durée illimitée.

5.1.3. Législation relative à la société apportée et forme juridique

FRHI est une *exempted company limited by shares* régie par le droit des Îles Caïmans (société par actions à responsabilité limitée bénéficiant d'un régime d'exonération).

5.1.4. Objet social résumé

Il n'y a pas de restriction statutaire à l'objet social de FRHI.

FRHI est la société mère caïmanaise d'un groupe de gestion hôtelière qui exploite des hôtels et des résidences sous les marques Fairmont, Raffles et Swissôtel. Elle peut aussi être amenée à investir indirectement dans des biens hôteliers afin de contracter des contrats de management hôtelier.

5.1.5. Numéro d'inscription au registre du commerce et des sociétés

FRHI est immatriculée au registre des sociétés des Îles Caïmans sous le numéro MC-237438.

5.1.6. Direction

a) Noms, prénoms des principaux dirigeants et fonctions dans l'entreprise

Conseil d'administration

À la date du Document, le conseil d'administration de FRHI est composé de huit administrateurs ; quatre d'entre eux sont nommés par les Entités QIA, trois par l'Entité KHC et le huitième est le président-directeur général de FRHI.

Le conseil d'administration appuie ses travaux sur trois comités permanents :

- un comité d'audit composé de trois membres, qui supervise pour le compte du conseil d'administration l'établissement des états financiers, le *reporting* financier, les procédures de contrôle interne et de gestion des risques ainsi que l'indépendance, la sélection et les travaux des auditeurs externes ;
- un comité stratégique et financier composé de quatre membres, qui revoit le plan stratégique annuel, le *business plan* et tout projet spécifique que le conseil d'administration peut lui attribuer ;

- un comité des rémunérations et de gouvernance composé de trois membres, chargé de faire des recommandations au conseil d'administration au sujet de l'organisation de la direction de FRHI, de la nomination des dirigeants, du montant, de la composition et des dispositifs de rémunérations. Ce comité est également en charge du suivi des avantages en nature accordés au titre de ces dispositifs de rémunération.

À la date du Document, la composition du conseil d'administration est la suivante :

Nom	Comité d'audit	Comité stratégique et financier	Comité des rémunérations	Nommé par
William R. Fatt (P-DG)		✓ (Président)		
Hamad Abdulla Al Mulla	✓	✓	✓ (Président)	QIA
Son Excellence Sheikh Nawaf bin Jassim Al Thani				QIA
Khalid Al-Rabban				QIA
Ashley Fernandes	✓	✓	✓	QIA
Charles Henry	✓ (Président)	✓	✓	KHC
Shadi Sanbar				KHC
Sarmad Zok				KHC

Senior management

William R. Fatt est le P-DG de FRHI (directeur général et président du conseil d'administration). Il est assisté par un comité exécutif de quatre membres dont Michael M. Glennie, directeur général délégué et directeur opérationnel (*chief operating officer*).

Gouvernance après l'opération

Comme indiqué à la Section 2.6.1.7, la société mère FRHI fera l'objet d'une dissolution-liquidation au profit d'Accor. La nouvelle société mère du groupe FRHI deviendra FRHI Hotels & Resorts S.à r.l. immatriculée au Luxembourg. Cette société sera détenue directement à 100% par Accor et une gouvernance adéquate reflétant ce nouvel actionariat sera mise en place.

b) Rémunérations et avantages en nature des membres des organes d'administration et de direction de FRHI

Conseil d'administration

Les membres du conseil d'administration de FRHI ne sont pas rémunérés pour leur fonction d'administrateur. M. Fatt, président du conseil d'administration et directeur général, est rémunéré en sa seule qualité de directeur général.

Senior Management

Le tableau ci-dessous présente la rémunération du P-DG et du directeur opérationnel pour 2015 :

(en USD)	William R. Fatt (P-DG)	Michael M. Glennie (Directeur opérationnel)
Rémunération fixe 2015	996 371	764 909
Prime annuelle (AIP) *	1 594 194	1 223 854
Prime de performance (SELTIP) **	3 205 000	2 403 750
Avantages en nature ***	47 312	202 040
Total	5 842 877	4 594 553

* Plan d'intéressement annuel (*Annual Incentive Plan, AIP*) : prévoyant une prime pour le PDG et le directeur opérationnel d'un montant de 80% de leur salaire fixe en fonction de l'atteinte d'un certain niveau d'EBITDA tel qu'indiqué dans le plan stratégique annuel approuvé par le conseil d'administration. La prime peut être doublée en cas de réalisation de résultats exceptionnels.

** Plan d'intéressement à long terme (*Senior Executive Long Term Incentive Plan, SELTIP*) prévoyant une prime en cas de réalisation d'objectifs qui sont déterminés à la fois en matière de croissance (augmentation annuelle nette du « pipeline de développement » c'est-à-dire du nombre d'hôtels en développement au sein du groupe) et d'EBITDA sur une période de trois ans, avec une nouvelle période commençant chaque année. Le montant de la prime est de 5 000 000 dollars US pour le P-DG et de 3 750 000 dollars US pour le directeur opérationnel, le pourcentage obtenu étant fonction du pourcentage de réalisation des objectifs selon les règles exposées ci-dessous :

% de réalisation (moyenne)	% de la prime obtenu (P-DG : 5 000 000 USD / Directeur opérationnel : 3 750 000 USD)
0 – 87.5 %	50%
87.5% – 100 %	50% plus 4% pour chaque 1% de réussite supplémentaire
> 100 %	100% plus 2% pour chaque 1% de réussite supplémentaire

*** Les avantages en nature comprennent notamment une couverture maladie, une voiture de fonction ainsi que, dans le cas de Michael Glennie, le logement et les billets d'avion pour une partie de l'année 2015.

5.1.7. Commissaires aux comptes

Nom	Adresse	Associé en charge	Date de nomination	Date du dernier renouvellement de mandat
Ernst & Young LLP	Ernst & Young Tower 222 Bay Street, P.O. Box 251 Toronto, ON M5K 1J7	Mark Vrooman	Création de FRHI	Juin 2015

5.1.8. Conventions particulières

FRHI étant une société domiciliée aux Îles Caïmans et soumise au droit des Îles Caïmans, elle n'est pas soumise aux dispositions des articles L. 225-38 et suivants du Code de commerce applicables aux conventions dites « réglementées ».

Certains contrats de management ont été conclus par FRHI pour l'exploitation d'hôtels appartenant aux groupes QIA ou KHC. Ces contrats ont été conclus à des conditions similaires à celles des contrats de management conclus avec des tiers.

5.1.9. Lieu où peuvent être consultés les documents et renseignements relatifs à FRHI

Non applicable. FRHI étant une société privée immatriculée conformément au droit des Îles Caïmans et soumise aux lois de cette juridiction, elle n'est pas tenue de mettre des documents et renseignements à disposition de tiers.

5.2. RENSEIGNEMENTS DE CARACTÈRE GÉNÉRAL CONCERNANT LE CAPITAL

5.2.1. Montant du capital souscrit, nombre et catégories de titres financiers qui le constituent et mention de leurs principales caractéristiques

a) Montant du capital souscrit, nombre et catégorie de titres composant le capital social

À la date du Document, le montant nominal du capital autorisé de FRHI est de 437,50 dollars US et le montant nominal du capital social émis est de 249,78 dollars US.

Le capital autorisé se compose de 3 000 000 d'actions de catégorie A, 650 000 actions de catégorie C, 650 000 actions de catégorie D et 75 000 actions de catégorie E ayant chacune une valeur nominale de 0,0001 dollar US.

Le capital émis est constitué de 1 557 916,117 actions de catégorie A, 469 961,055 actions de catégorie C et 469 961,055 actions de catégorie D, toutes entièrement libérées.

b) Principales caractéristiques des différentes catégories d'actions

Actions de catégorie A

Les porteurs d'actions de catégorie A ont le droit d'être convoqués, de participer et de voter à toute assemblée générale de FRHI ainsi qu'à toute assemblée spéciale des porteurs d'actions de catégorie A, et de recevoir des dividendes et toute autre forme de distribution.

Une action de catégorie A peut être convertie en une action de catégorie C plus une action de catégorie D après notification et approbation.

Actions de catégorie C

Les porteurs d'actions de catégorie C ont le droit d'être convoqués, de participer et de voter à toute assemblée générale de FRHI ainsi qu'à toute assemblée spéciale des porteurs d'actions de catégorie C. Par ailleurs, une action de catégorie C ouvre droit aux dividendes et aux distributions pour un montant égal à 1% du montant du dividende ou de la distribution versé(e) pour une action de catégorie A.

Dans certaines conditions, une action de catégorie C plus une action de catégorie D peuvent être converties en une action de catégorie A.

Actions de catégorie D

Les porteurs d'actions de catégorie D ont le droit d'être convoqués et de participer à toute assemblée générale de FRHI mais ne peuvent pas prendre part au vote. En revanche, ils doivent être convoqués et peuvent participer et voter à toute assemblée spéciale des porteurs d'actions de catégorie D. Par ailleurs, une action de catégorie D ouvre droit aux dividendes ou aux distributions pour un montant égal à 99% du montant du dividende ou de la distribution versé(e) pour une actions de catégorie A.

Dans certaines conditions, une action de catégorie C plus une action de catégorie D peuvent être converties en une action de catégorie A.

Actions de catégorie E

Les porteurs d'actions de catégorie E ont le droit d'être convoqués et de participer à toute assemblée générale de FRHI mais ne peuvent pas prendre part au vote. En revanche, ils doivent être convoqués et peuvent participer et voter à toute assemblée spéciale des porteurs d'actions de catégorie E. Une action de catégorie E ouvre droit aux dividendes et distributions pour un montant maximum de 515,52 dollars US par action.

À la date du Document, il n'y a pas d'actions de catégorie E émises.

c) Nombre de droits de vote double et nombre d'actions d'autocontrôle

Néant.

d) Capitaux propres non-entièrement libérés

Néant.

e) Evolution du capital social de FRHI sur cinq ans⁶

Néant.

5.2.2. Caractéristiques des titres financiers donnant accès au capital

Néant.

5.2.3. Répartition du capital et des droits de vote de FRHI

À la date du Document, le capital émis de FRHI est réparti de la manière suivante :

Actionnaire	Actions A	Actions C	Actions D	% du capital	% des droits de vote
Entité KHC	246 386,205	469 961,055	469 961,055	35,32%	35,32%
Entités QIA ⁷	1 281 112,055			63,18%	63,18%
Entité OMERS	30 417,857			1,50%	1,50%
Total	1 557 916,117	469 961,055	469 961,055	100,00%	100,00%

5.3. RENSEIGNEMENTS RELATIFS À L'ACTIVITÉ DE FRHI

5.3.1. Description du groupe FRHI et de ses principales activités

a) Présentation du groupe

FRHI est un groupe de gestion hôtelière d'envergure mondiale qui gère, possède, loue ou franchise 115 *hotels & resorts* comprenant environ 43 000 chambres dans 34 pays ; 61 hôtels

⁶ Il est précisé que les transferts d'actions ne sont pas considérés comme une évolution du capital.

⁷ Lodge Investment Company et Voyager Fund Enterprise I Ltd détiennent respectivement 469 961,055 et 811 151,000 actions de catégorie A dans FRHI. Il est prévu que ces entités transfèrent à Qatar Holding LLC, une autre filiale à 100% de QIA, les actions nouvelles Accor qu'elles vont recevoir à la Date de Réalisation.

et 30 résidences labélisées représentant respectivement plus de 18 000 chambres et 4 000 unités sont en outre dans le pipeline de développement du groupe (voir la Section 5.5 du Document pour une description du pipeline).

Positionné sur les marchés du luxe et du haut de gamme, le groupe FRHI bénéficie d'un portefeuille incomparable d'hôtels historiques et emblématiques exploités sous trois marques : Raffles Hotels & Resorts, Fairmont Hotels & Resorts et Swissôtel Hôtels & Resorts. En janvier 2016, FRHI a en outre annoncé le développement de Neqta, une nouvelle marque destinée au segment milieu de gamme supérieur du marché chinois. Au 30 avril 2016, Neqta exploite un hôtel (qui s'ajoute aux 115 propriétés mentionnées ci-dessus).

Environ 45 000 personnes sont employées au sein du portefeuille d'hôtels de FRHI.

b) Histoire du groupe

Fairmont

Le portefeuille d'hôtels Fairmont a été constitué par regroupements successifs de groupes hôteliers. Son origine remonte à la chaîne hôtelière Canadian Pacific Hotels & Resorts (« **CPH** ») qui appartenait à la société canadienne Canadian Pacific Limited (« **CPL** »), compagnie de chemin de fer devenue l'un des plus grands conglomérats du Canada. La création de CPH remonte aux années 1880 quand William Cornelius Van Horne, alors président de CPL, rêvait de construire des lieux de repos luxueux le long du nouveau chemin de fer canadien développé par son groupe. Le premier hôtel, le Banff Springs, a ouvert en 1888. Le groupe CPH s'est développé au Canada tout au long du XX^{ème} siècle pour devenir le premier propriétaire-exploitant du pays en 1988, avec 25 hôtels, suite à l'acquisition de sept hôtels auprès de Canadian National Railway. Afin de faciliter son implantation à l'international et de gagner en flexibilité, CPH a créé en 1997 une société immobilière cotée, Legacy Hotels REIT (« **Legacy** »), à qui elle a cédé ses participations dans les murs de 11 hôtels tout en conservant les contrats de management à long terme. L'année suivante, en 1998, CPH a acquis la chaîne d'hôtels de luxe Princess Hôtels, implantée aux Etats-Unis, au Mexique, aux Bermudes et à la Barbade, ainsi que Delta Hôtels, un opérateur hôtelier canadien opérant dans le segment de l'hôtellerie haut de gamme.

En octobre 1999, CPH a acquis Fairmont Hôtels, une marque créée en 1907 détenant un portefeuille de sept hôtels basés aux Etats-Unis. De cette opération est née la première société de gestion d'hôtels de luxe en Amérique du Nord en nombre de chambres. En 2000, tous les hôtels de luxe de CPH ont été renommés Fairmont Hotels & Resorts.

En 2001, le conglomérat CPL a été démantelé et divisé en cinq sociétés cotées : CPL, qui a conservé 100% de CPH, Canadian Pacific Railway Limited, CP Ships Limited, PanCanadian Energy Corporation et Fording Inc. CPL a ensuite été renommée Fairmont Hotels & Resorts Inc. (« **FH&R** ») et a été introduite en bourse sur les marchés de New York et de Toronto.

En 2006, FH&R a été acquise au moyen d'une offre publique d'achat (OPA) par KHC et le fonds d'investissement américain Colony Capital LLC (« **Colony** »). Suite à cette opération, FH&R a été radiée des marchés de New York et Toronto et est devenue une société non cotée.

Raffles

Raffles est née en 1887 avec l'ouverture du célèbre Hôtel Raffles à Singapour. La société Raffles International a été créée en 1989, avec pour objectif initial la rénovation de l'Hôtel Raffles. Elle s'est ensuite développée en Asie dans la première moitié des années 1990, a ouvert ses premières propriétés en Europe en 1997 et s'est implantée sur le marché américain en 2000. En 2001, Raffles International a acquis la marque Swissôtel. En octobre 2005, Raffles International a été achetée par Colony.

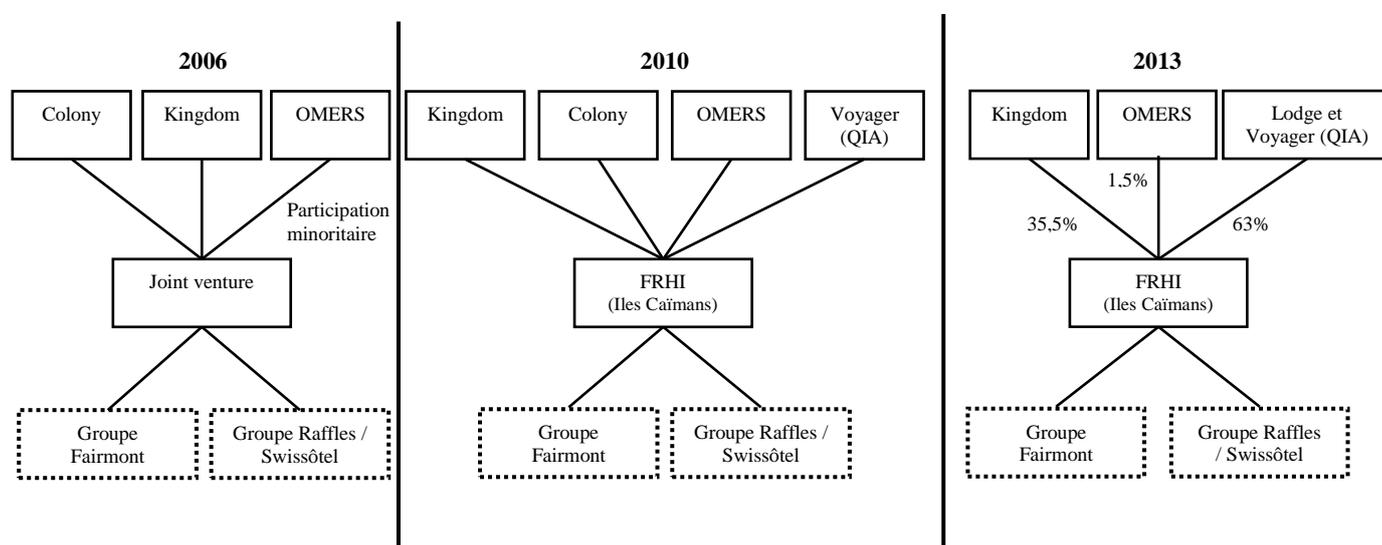
Swissôtel

La marque Swissôtel a été fondée en 1980 en tant que *joint-venture* entre les groupes Swissair et Nestlé et a ouvert ses premiers hôtels à Berne, Genève, New York et Zurich. Elle a été acquise par Raffles International en 2001.

Réunion des trois marques et création du groupe FRHI

Suite à son acquisition en 2006 par une *joint-venture* de KHC et Colony, la société canadienne FH&R s'est rapprochée de Raffles International (qui appartenait à Colony) pour former le groupe FRHI. Le fonds de pension canadien OMERS a pris une participation minoritaire quelques mois plus tard en 2006.

En 2010, QIA a pris une participation d'environ 40% dans FRHI via sa filiale Voyager Fund Enterprise I Ltd. Trois ans plus tard, Lodge Investment Company a acquis la participation de Colony dans FRHI, portant le taux de détention total du groupe qatari à 63,12% comme indiqué dans le schéma ci-dessous.



c) Présentation des trois marques

Fairmont Hotels & Resorts

La création de la marque Fairmont remonte à 1907 avec l'ouverture de l'hôtel Fairmont San Francisco. Bénéficiant d'un portefeuille de sept hôtels quand elle a été acquise par CPH en 1999, la chaîne exploite 71 hôtels avec environ 30 000 chambres dans 22 pays au 30 avril 2016. Avec l'ambition de « transformer de simples moments en souvenirs » pour ses clients, Fairmont Hotels & Resorts est reconnue pour ses propriétés de luxe situées dans le monde entier, telles que le Shanghai Fairmont Peace Hotel (Shanghai, Chine), le Fairmont Banff Springs (Alberta, Canada), le Savoy (Londres, Royaume-Uni), le Plaza (New York, États-Unis) ou encore le Fairmont Makkah Clock Royal Tower (La Mecque, Arabie Saoudite).



Raffles Hotels & Resorts

Raffles est réputée pour son patrimoine historique et son portefeuille d'hôtels d'un luxe incomparable. Au 30 avril 2016, 12 hôtels comprenant plus de 2 000 chambres et situés dans 10 pays sont exploités sous la marque Raffles dont le Raffles Hôtel Singapour (Singapour), le Raffles Istanbul (Turquie), le Raffles Praslin Seychelles (Seychelles), le Raffles Dubaï (Emirats Arabes Unis) et Le Royal Monceau Raffles



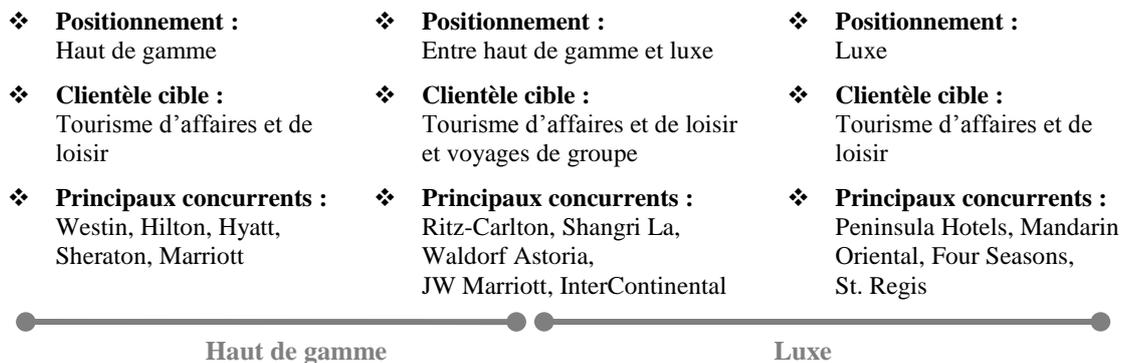
Paris (France). Les hôtels offrent un mélange de cultures et de styles, chaque hôtel Raffles ayant sa propre personnalité, sa propre histoire à raconter.

Swissôtel Hotels & Resorts

Chaîne hôtelière de renommée internationale présente sur le marché haut de gamme, Swissôtel Hotels & Resorts capitalise sur le célèbre sens de l'hospitalité suisse tout en se voulant résolument moderne. Au 30 avril 2016, Swissôtel exploite 32 hôtels avec environ 12 000 chambres dans 16 pays, comme l'Hôtel Bosphorus (Istanbul, Turquie), le Swissôtel Krasnye Holmy (Moscou, Russie) ou le Swissôtel Tallinn (Tallinn, Estonie).



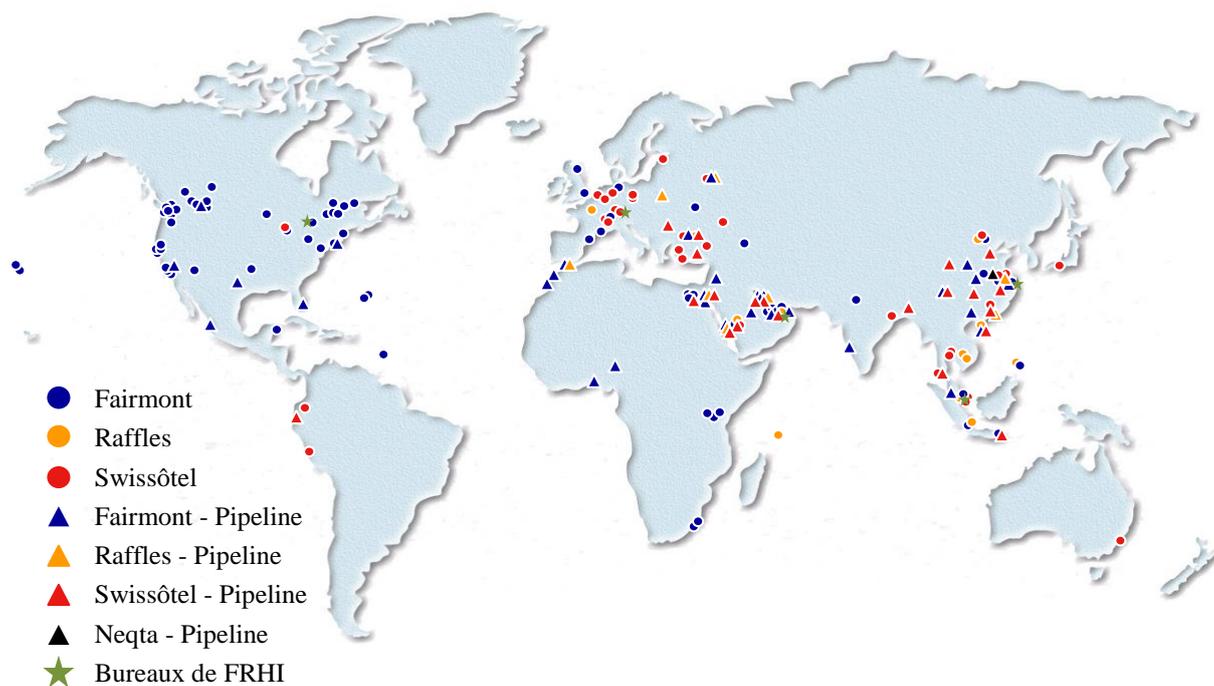
d) Positionnement de FRHI sur le marché de l'hôtellerie



e) Implantation géographique de FRHI

Les hôtels FRHI sont situés dans les plus grandes villes du monde et les principales destinations de villégiature. Au 30 avril 2016, le groupe est présent dans 34 pays avec 42 propriétés en Amérique du Nord, 2 en Amérique du Sud, 26 en Europe, 19 en Afrique / Moyen-Orient / Inde et 26 en Asie-Pacifique.

Comme l'illustre la carte ci-dessous, les marques Swissôtel et Raffles sont très présentes en Asie-Pacifique et au Moyen-Orient tandis que Fairmont reste profondément enracinée en Amérique du Nord pour des raisons historiques, avec plus de 50% de ses hôtels situés au Canada, aux États-Unis, au Mexique et dans les Caraïbes.



f) Présentation des principales activités du groupe

Activité de gestion hôtelière

Le cœur de l'activité de FRHI consiste en l'exploitation d'hôtels pour le compte de leurs propriétaires. Les contrats de gestion (ou contrats de management) conclus avec les propriétaires confient à FRHI la gestion quotidienne de l'exploitation de l'hôtel en échange d'une rémunération en partie fixe et en partie variable (dépendant notamment d'objectifs de rentabilité). Au 30 avril 2016, FRHI exploite 104 hôtels détenus par des tiers représentant approximativement 37 500 chambres. L'ensemble des contrats de management en vigueur ont une durée restant à courir d'environ 28 ans en moyenne.

A cette même date, quatre hôtels sont franchisés. FRHI n'est pas en charge de leur gestion mais touche des redevances de marque et d'autres redevances pour divers services rendus (accès au service de réservations du groupe par exemple).

Par ailleurs, le groupe a conclu des baux pour six hôtels représentant environ 3 500 chambres. Au titre de ces contrats, les murs des hôtels sont pris à bail par FRHI en échange d'un loyer payé aux propriétaires. D'un point de vue comptable, les hôtels loués font l'objet d'une consolidation intégrale au sein des comptes de FRHI (toutes les recettes et charges d'exploitation sont enregistrées dans les comptes du groupe).

Au 30 avril 2016, FRHI possède aussi les murs d'un hôtel comprenant environ 593 chambres (le Fairmont Southampton, aux Bermudes) et détient des intérêts minoritaires – allant de 7% à 50% – dans dix autres hôtels.

A cette même date, FRHI exploite un hôtel comportant environ 225 chambres, y compris des appart-hôtels, sous le label Neqta, une nouvelle marque chinoise lancée par une joint-venture entre FRHI et un partenaire local, le groupe chinois Golden Land.

Business model : une stratégie « asset-light »

Dès sa naissance en 2006, le groupe FRHI a mis en place une stratégie consistant à limiter au maximum les investissements dans les murs des hôtels afin de se concentrer sur l'activité de

gestion hôtelière et devenir ainsi un opérateur hôtelier « *asset-light* » (« sans murs »). Entre 2006 et 2013, FRHI a ainsi vendu ses participations dans les murs d'une vingtaine d'hôtels pour plus de 3,5 milliards de dollars US et s'est séparée d'autres actifs qui ne faisaient pas partie de son cœur de métier, comme la chaîne hôtelière Delta Hotels et la participation résiduelle dans Legacy.

Dans le cadre de cette stratégie, FRHI utilise ses capitaux disponibles afin d'étendre son portefeuille d'hôtels. Le groupe peut en effet être amené à réaliser des investissements capitalistiques afin de remporter des contrats de management. Ces investissements peuvent consister en l'acquisition d'une fraction des murs d'un hôtel ou peuvent prendre la forme de prêts ou de paiement d'un pas-de-porte aux propriétaires.

Organisation interne

L'activité de FRHI est organisée autour d'équipes centralisées ayant des responsabilités mondiales et d'équipes régionales. Les équipes support établissent la stratégie opérationnelle et fournissent aux équipes régionales des services dans les domaines suivants : vente et marketing, gestion des marques, gestion des recettes, relations publiques, ressources humaines, droit et administration, finance, achats, développement, services liés à l'activité de gestion de résidences, design et construction et technologie.

Le groupe est structuré autour de deux divisions régionales : Amériques et International, cette dernière étant elle-même subdivisée entre Europe, Moyen-Orient, Afrique et Inde, Asie-Pacifique et Chine. Les principales implantations administratives du groupe sont situées à Toronto (Canada), Zurich (Suisse), Dubaï (Emirats Arabes Unis), Singapour et Shanghai (Chine).

Activité résidentielle

En plus des hôtels à proprement parler, FRHI exploite, sous chacune des marques Fairmont, Raffles et Swissôtel, des résidences que les clients peuvent louer ou acheter.

Le groupe propose ainsi des offres de logement locatif à long terme, qui sont des résidences entièrement équipées, avec services inclus, adjacentes ou situées dans les hôtels du portefeuille FRHI et conçues pour des séjours étendus.

Le groupe est également présent sur le marché de la multipropriété en temps partagé, offrant la possibilité d'acheter des titres de propriété fractionnée dans des propriétés labélisées sous l'enseigne Fairmont. Les propriétaires achètent une part dans une propriété, ce qui leur permet de l'utiliser généralement entre trois et six semaines par an. Ils ont la possibilité d'aller dans la résidence en question pendant leurs semaines éligibles, d'échanger leurs semaines pour un séjour dans d'autres propriétés participant au programme et / ou de les louer au public à travers un canal de distribution géré par FRHI.

FRHI exploite et entretient aussi des résidences qui sont commercialisées et vendues par des promoteurs immobiliers sous les enseignes Fairmont, Raffles ou Swissôtel à des propriétaires exclusifs. Au titre de cette activité, FRHI touche généralement un pourcentage sur la vente des résidences en échange de la concession de droits sur ses marques, et est rémunérée pour les services liés à la gestion desdites résidences qu'elle peut être amenée à fournir.

Au 30 avril 2016, le portefeuille résidentiel de FRHI est constitué de 19 propriétés résidentielles comprenant environ 1 800 unités dans 10 pays auxquelles s'ajoutent plus de 4 000 unités en développement.

g) Certifications et récompenses récentes

En 2015, FRHI a reçu le prestigieux prix du président de J.D. Power (*J.D. Power President's Award*) qui est remis de manière discrétionnaire aux entreprises et personnes ayant démontré

une implication et un engagement exemplaire envers leur clientèle ainsi qu'une amélioration durable du service client.

Depuis la création de J.D. Power il y a 40 ans, FRHI est seulement la 14^{ème} société et le premier opérateur hôtelier à recevoir ce prix.

Les trois marques de FRHI sont aussi régulièrement récompensées ; ci-dessous quelques distinctions récentes :



Raffles Istanbul : classé meilleur nouvel hôtel dans la It List 2015 par Travel + Leisure / cité dans la 2015 Hot List du guide Condé Nast Traveler

Raffles Singapore : cité dans la liste d'or (Gold List) du guide Condé Nast Traveler 2016 / distingué (top honors) dans la catégorie Best Luxury Hotel par le International Traveller Magazine en 2016

Le Royal Monceau, Raffles Paris : a reçu la « Distinction Palace » de Atout France en 2013

Raffles Makati : prix TripAdvisor Traveler's Choice 2016 – classé premier dans les catégories hôtels de luxe et meilleurs hôtels régionaux

Raffles Dubai : cité parmi les 100 plus beaux hôtels au monde et dans le top 2 au Moyen-Orient par le guide Condé Nast Traveler 2014

5 hôtels Raffles ont été récompensés en 2015 par le prix des lecteurs Condé Nast

Fairmont Grand Del Mar, Fairmont Pacific Rim, Fairmont Mara Safari Club, et 7 autres hôtels Fairmont : gagnants du prix TripAdvisor Traveler's Choice 2016

Fairmont Peace Hotel, Fairmont Chateau Lake Louise et *Fairmont Château Whistler* : cités dans la liste d'or (Gold List) du guide Condé Nast Traveler 2016

Fairmont Washington D.C : 2016 MetLife Energy – gagnant national

Fairmont Le Montreux Palace : meilleur hôtel en Suisse dans la catégorie des hôtels de luxe, au 2015 World Luxury Awards

31 hôtels Fairmont sont classés « quatre diamants » et 3 sont classés « cinq diamants » par le AAA Diamond Rating en 2016

Swissôtel Grand Shanghai : classé premier hôtel en Chine pour les voyages d'affaires en 2011, 2012 et 2013 selon le Hotel World Travel Awards

Swissôtel The Bosphorus, Istanbul : classé plus bel hôtel de luxe en Europe par le World Luxury Hotel Awards 2013

Swissôtel Lima : Best Urban Hotel selon le Condé Nast Johansens Awards For Excellence 2016 / meilleur hôtel de luxe pour les voyages d'affaires au Pérou selon le 2015 World Luxury Hotel Awards

Swissôtel Dresden : premier hôtel TripAdvisor en Allemagne en 2014

Swissôtel Krasnye Holmy : premier hôtel TripAdvisor en Russie en 2014

Swissôtel Chicago : classé « quatre diamants » par le AAA Diamond Rating en 2016

7 hôtels Swissôtel ont été récompensés par le prix 2016 TripAdvisor Travelers' Choice Awards

h) Programmes de fidélité

Chacune des trois marques FRHI a son propre programme de fidélité (le *Fairmont President's Club*, le *Swissôtel Circle* et le *Raffles Ambassadors*) qui propose divers avantages tels que des offres exclusives, des services spécifiques, des nuits offertes ou des sur-classements.

À la date du Document, le programme de fidélité de FRHI compte plus de trois millions de membres.

5.3.2. Montant net du chiffre d'affaires réalisé au cours des trois derniers exercices par marchés géographiques (sur une base consolidée)

Chiffre d'affaire par région (en millions d'USD)	Exercice 2015	Exercice 2014	Exercice 2013
Amériques *	254,0	247,6	242,7
Asie Océanie **	311,3	324,6	318,7
Moyen-Orient, Afrique et Inde	47,3	42,0	35,6
Europe	74,1	81,1	84,0
Total	686,7	695,3	681,0

* Inclut tous les pays d'Amérique du Nord, d'Amérique Centrale et d'Amérique du Sud

** Inclut l'Australie

5.3.3. Évolution des effectifs de FRHI et de son groupe au cours des 3 derniers exercices

	Exercice 2015	Exercice 2014	Exercice 2013
Nombre de personnes travaillant au niveau du groupe (à l'exclusion du personnel hôtelier)	845	836	824

Plus de 44 000 personnes sont en outre employées aujourd'hui au sein des hôtels du groupe FRHI.

5.3.4. Données caractéristiques sur l'activité des sociétés filiales ou sous-filiales dont l'importance est significative au niveau des actifs ou des résultats de FRHI ou de son groupe ⁸

Données 2015, en millions d'USD	Chiffre d'affaires	Actif
Fairmont Hotels Inc.	64,2	265,0
Fairmont Hotels & Resorts (U.S.) Inc.	46,6	430,0
Raffles International Limited	11,7	168,9
Fairmont Dubai Holdings (Bermuda) Ltd.	7,5	17,4
Swissôtel Management GmbH	14,1	276,7

⁸ Conformément à l'instruction AMF n° 2005-11, une filiale est réputée d'une importance significative lorsque (i) sa valeur comptable représente 10% des fonds propres nets de FRHI ou lorsque (ii) elle représente au moins 10% du revenu net de FRHI ou de son groupe

RC Hotels (Pte) Ltd. *	212,2	111,5
Swissôtel Osaka Nankai	69,8	33,0
Westend Properties Limited	81,4	161,7

* FRHI détient 75,9% de RC Hotels (Pte) Ltd mais les montants présentés dans le tableau sont indiqués comme si la société était détenue à 100%.

5.3.5. Indication de tout litige ou fait exceptionnel susceptible d'avoir ou ayant eu dans un passé récent une incidence significative sur la situation financière de FRHI ou de son groupe, et facteurs de risque spécifiques

a) Litiges significatifs

De manière générale, les litiges et procédures judiciaires auxquels FRHI peut être confrontée font partie du cours normal de ses activités.

Les litiges font l'objet d'une provision au passif du bilan ou sont indiqués comme des passifs éventuels dans les annexes des comptes selon la responsabilité encourue, les règles légales applicables et la position de la direction.

b) Facteurs de risque liés à l'activité de FRHI et son groupe

D'une manière générale, en tant qu'opérateur hôtelier, FRHI est soumise à des facteurs de risque assez similaires à ceux du groupe AccorHotels.

Risques liés à la santé du tourisme mondial

L'activité de FRHI est très dépendante du tourisme. Par conséquent, tout évènement affectant le tourisme mondial en général ou, plus particulièrement, le tourisme vers une destination où le groupe FRHI est implanté ou de laquelle il tire des revenus aura des conséquences négatives sur les activités du groupe (guerres, conflits internationaux, terrorisme, apparition de pandémies ou simple menace de l'un de ces évènements).

Risques liés aux contrats de management

FRHI gère 104 hôtels pour le compte de leurs propriétaires respectifs dans des conditions définies par chacun des contrats de management. Ces contrats sont conclus pour de très longues périodes (entre 10 et 60 ans selon les régions du monde, avec une moyenne de 28 ans) mais ils peuvent généralement être rompus en cas de défaut de paiement ou de manquement de l'un des co-contractants à ses engagements. En règle générale, ces contrats prévoient des tests de performance financière ; l'incapacité de FRHI à passer ces tests avec succès, à maintenir les standards de qualité prévus dans le contrat ou à respecter les termes et conditions du contrat pourrait entraîner la perte ou l'annulation dudit contrat de management avant l'expiration de son terme conformément aux termes du contrat.

Certains contrats de management hôtelier peuvent également être résiliés si le propriétaire cède l'hôtel et que le nouveau propriétaire ne souhaite pas conserver le contrat de management existant avec FRHI.

Dans certains cas, FRHI peut être amenée à investir financièrement aux côtés d'un opérateur afin d'obtenir un contrat de management auprès de ce dernier ; si ce contrat devait être annulé ou résilié, l'investissement pourrait être déprécié.

Enfin, des risques spécifiques peuvent naître en cas d'ouverture d'une procédure collective à l'encontre d'un bailleur ou d'un propriétaire. Dans de nombreuses juridictions, les contrats de management peuvent être résiliés en cas de procédure collective ou peuvent être inopposables

à l'administrateur judiciaire ou au représentant du bailleur ou du propriétaire. Dans ces circonstances, FRHI aura généralement une simple créance chirographaire pour rupture de contrat à l'encontre du propriétaire en question.

En outre, un certain nombre de contrats de management conclus par le groupe sont soumis au droit de l'État de New York et une jurisprudence récente de l'État de New York a reconnu la possibilité pour un propriétaire de mettre fin à tout moment à un contrat de management sous réserve du paiement de dommages-intérêts réparant le préjudice subi par l'opérateur du fait de la rupture anticipée du contrat.

Risques liés aux investissements immobiliers

FRHI possède un hôtel, en loue six et détient des participations minoritaires dans plusieurs autres (voir la Section 5.3.1 ci-dessus). Comme pour tout investissement dans des biens immobiliers, le rendement des investissements dans les murs de ces hôtels dépend du bénéfice réalisé et de la valorisation du bien immobilier.

Dans le cadre de la conclusion de certains contrats de management, FRHI a également accordé des prêts ou a garanti les obligations de tiers ; un résultat d'exploitation insuffisant dans ces hôtels pourrait donner lieu à des pertes au titre de ces prêts et garanties.

Les résultats du groupe seraient également affectés si les hôtels exploités ne généraient pas des revenus suffisants pour couvrir les dépenses d'exploitation, y compris les loyers, le service de la dette et les investissements.

Risques liés aux effets de change

Au 30 Avril 2016, FRHI possède ou gère des hôtels dans 34 pays. L'augmentation significative de la valeur de la monnaie d'un pays dans lequel le groupe FRHI opère peut avoir un effet négatif sur les réservations d'hôtels dans ce pays.

Par ailleurs, les comptes locaux sont établis en devise locale tandis que les comptes consolidés sont en dollars US. Par conséquent, les résultats financiers de FRHI sont impactés par les fluctuations des taux de change, tout particulièrement celui du dollar US, que ce soit au titre du risque de conversion ou du risque de transaction (le risque de conversion est le fait que les montants inscrits dans les comptes consolidés pour une certaine période ou à une certaine date dépendent du taux de change entre la devise locale et le dollar US au jour considéré tandis que le risque de transaction est le fait que le taux de change à laquelle une opération est initialement enregistrée dans les comptes puisse être différent de celui auquel l'opération est finalement réalisée).

Risques juridiques et réglementaires

FRHI est soumise à de nombreuses lois et réglementations dans les diverses juridictions dans lesquelles elle exerce ses activités, notamment des réglementations encadrant la préparation et la vente de nourriture et de boissons, les règles sanitaires et les licences de vente d'alcool.

Chacun des hôtels FRHI, qu'il soit géré au titre d'un contrat de management, pris à bail au titre d'un contrat de location ou détenu par le groupe, est également soumis aux réglementations sociales régissant les relations avec le personnel hôtelier : salaire minimum, temps de travail, heures supplémentaires, conditions de travail, embauches et licenciements, permis de travail, etc.

Par ailleurs, la possibilité pour FRHI d'agrandir les propriétés existantes et d'en acquérir ou d'en ouvrir de nouvelles dépend de l'obtention de diverses licences, permis ou autorisations régis par les réglementations locales en matière de construction, d'utilisation du territoire, de sécurité ou de santé publique par exemple (permis de construire, licences de vente d'alcool, etc.). Les changements ou les concessions exigés par les autorités locales pourraient entraîner des coûts supplémentaires importants et retarder voire empêcher l'achèvement de la construction ou l'ouverture d'un projet, ou pourrait entraîner la perte d'une licence existante.

En raison de l'implantation internationale des activités de FRHI, ces questions réglementaires se posent dans un certain nombre de pays, la plupart ayant des législations distinctes.

Enfin, dans de nombreuses juridictions, les hôtels et les sites internet doivent être conformes à diverses normes régissant l'accessibilité des bâtiments aux personnes handicapées ou à mobilité réduite.

Risques environnementaux

En vertu de diverses législations et réglementations environnementales, FRHI pourrait être tenue de dépolluer un site pollué en tant qu'actuel ou ancien propriétaire ou exploitant. Les réglementations locales n'accordent généralement pas d'importance au fait que le propriétaire ou l'exploitant dont la responsabilité est engagée ait ou n'ait pas eu connaissance ou ait ou n'ait pas été responsable de l'évènement ayant créé le dommage environnemental. De plus, dans l'hypothèse où FRHI serait amenée à prendre des mesures pour l'élimination ou le traitement de substances dangereuses ou toxiques, le coût de l'enlèvement ou de la décontamination pourrait aussi être à sa charge. En outre, la présence de substances dangereuses ou toxiques ou l'incapacité de procéder à la décontamination d'une propriété pourrait affecter la capacité d'un propriétaire à la vendre, la louer, l'exploiter conformément à sa destination ou l'utiliser comme garantie en contrepartie d'un emprunt.

Par ailleurs, les réglementations environnementales peuvent exiger la réduction ou la suppression de certains matériaux contenant de l'amiante en cas de dommages, de démolition ou de rénovation des bâtiments.

Enfin, les réglementations de protection de l'environnement faisant l'objet de nombreux changements au fil du temps, FRHI pourrait être soumise à l'avenir à des contraintes encore plus strictes dans ce domaine et voir sa responsabilité à ce titre s'accroître.

A ce jour, FRHI n'a connaissance d'aucun cas significatifs pour lesquels sa responsabilité pourrait être engagée en matière environnementale en raison d'hôtels détenus ou exploités actuellement ou par le passé, mais de tels cas pourraient exister et pourraient être significatifs.

Risques liés à l'environnement concurrentiel

L'industrie hôtelière se caractérise par l'intense concurrence qui règne entre ses acteurs.

Tout d'abord, FRHI est en concurrence avec les autres opérateurs positionnés sur les marchés de l'hôtellerie haut-de-gamme ou de luxe pour attirer les clients. Cette concurrence repose essentiellement sur la notoriété des marques, l'emplacement des hôtels, la qualité des propriétés, le prix des chambres ainsi que sur la diversité et la qualité de la nourriture, des services proposés et des équipements disponibles.

FRHI est aussi en concurrence avec des prestataires de services internet tiers (agences de voyage en ligne) utilisés par les clients pour réserver les hôtels. Ces agences de voyage en ligne continuent d'utiliser des stratégies marketing agressives pour attirer des clients, ce qui peut détourner la clientèle vers leurs sites internet, contraindre FRHI à payer des commissions ou réduire les revenus des hôtels FRHI. Bien que ce risque ne puisse pas être entièrement éliminé, FRHI travaille pour limiter son impact en concluant des contrats avec les agences de voyage en ligne clé, en développant sa présence et son utilisation de la publicité ciblée sur internet, et en offrant des avantages aux membres du programme de fidélité de FRHI ainsi qu'aux clients qui réservent en utilisant les sites internet du groupe.

FRHI est également en concurrence avec d'autres opérateurs hôteliers évoluant sur les segments du haut de gamme et du luxe, qui peuvent bénéficier de ressources financières bien plus importantes, pour recruter des employés, remporter de nouveaux contrats de management ou saisir des opportunités d'acquisition. Cela peut avoir pour effet de réduire les opportunités d'investissement pour FRHI et d'augmenter le coût d'acquisition de contrats de management.

Les changements démographiques, politiques ou autres affectant un marché sur lequel FRHI est présente pourraient nuire à l'attractivité de ses propriétés.

Risques liés aux relations avec les employés

De nombreux employés travaillent au sein des hôtels FRHI à travers le monde. Les relations avec les employés pourraient se détériorer, en cas de conflits sur les salaires ou suite à un changement dans la législation locale par exemple. Or le succès du groupe FRHI repose pour beaucoup sur le personnel travaillant dans les hôtels (qu'il soit directement employé par le groupe ou non) et sa capacité à délivrer un service exemplaire aux clients. Toute pénurie de main-d'œuvre due à la pression concurrentielle ou tout arrêt de travail causé par des conflits avec les employés pourrait affecter la faculté de FRHI à délivrer un service de qualité, voire conduire à la réduction du taux d'occupation des chambres ou à la fermeture temporaire d'un hôtel, ce qui diminuerait les revenus du groupe et pourrait ternir sa réputation.

Risques liés aux relations avec les partenaires

La santé financière des propriétaires des hôtels et des promoteurs immobiliers impliqués sur les projets hôteliers détermine leur capacité à mettre en œuvre les investissements nécessaires au maintien en état ou à la rénovation des hôtels, ce qui impacte directement l'attractivité des hôtels FRHI vis-à-vis des clients.

Par ailleurs, la constitution du pipeline du groupe (projets signés) puis sa mise en œuvre dépendent en partie des propriétaires et des promoteurs. Au 30 avril 2016, FRHI a conclu 47 contrats de management et obtenu 14 lettres d'intention pour la gestion d'hôtels en construction ou dont la construction a été approuvée, mais la mise en œuvre de ces contrats est soumise à la réalisation de nombreuses conditions telles que, dans certains cas, l'obtention par le propriétaire ou le promoteur d'un financement adéquate ou d'autorisations réglementaires.

Risque liés à la corruption

Le groupe est implanté dans 34 pays et est soumis à de nombreuses réglementations anti-corruption dont les réglementations américaines et canadiennes (le *Foreign Corrupt Practices Act* américain et le *Corruption of Foreign Public Officials Act* canadien). En règle générale, les lois anti-corruption interdisent aux entreprises et à leurs intermédiaires de faire des paiements indus à des fonctionnaires gouvernementaux ou à toute autre personne dans le but d'obtenir ou de conserver des contrats ou un marché. FRHI a mis en place des politiques et des procédures internes pour limiter ce type de risque.

Risques liés à l'informatique

La gestion quotidienne des activités du groupe FRHI est largement dépendante du bon fonctionnement des structures informatiques. Une panne du système de réservation notamment aurait des conséquences négatives sur les résultats du groupe.

FRHI est aussi sujette aux risques et coûts liés à la protection de l'intégrité des données personnelles des clients. Plusieurs acteurs de l'industrie hôtelière ont été victimes de piratages de leurs systèmes de sécurité dus à des logiciels malveillants placés sur des points de vente. FRHI a pris des mesures pour contrer ce type de risque et se protéger de manière générale contre les risques en matière de cyber-sécurité.

Risques liés à la protection de la propriété intellectuelle du groupe

Le succès du groupe FRHI repose sur la notoriété et la réputation des marques Swissôtel, Fairmont et Raffles ; ces actifs sont clé pour FRHI. Par conséquent, toute défaillance dans la protection de ces marques et de la propriété intellectuelle s'y rapportant pourrait impacter négativement la valeur du groupe et nuire à ses perspectives de croissance.

FRHI a des marques déposées dans de nombreuses juridictions à travers le monde mais cela ne suffit pas toujours pour empêcher les tiers de les copier ou de les utiliser sans autorisation.

Dans certains pays, il pourrait être impossible d'empêcher des tiers d'utiliser des marques qui sont identiques ou similaires à celles de FRHI. Cela pourrait ternir l'image du groupe voire même empêcher FRHI de déposer ses propres marques et d'ouvrir des hôtels dans ces juridictions. Les tiers pourraient également contester les droits de FRHI sur sa propre propriété intellectuelle.

c) Systèmes de gestion des risques mis en place au sein du groupe FRHI

Le conseil d'administration est responsable de la mise en place et de la surveillance du système interne de gestion des risques. Le comité exécutif est en charge du développement et du suivi des politiques internes afférentes à la gestion des risques, qui ont pour objectif l'identification et l'analyse des risques encourus par le groupe, la définition des niveaux de risques acceptables et des contrôles appropriés, ainsi que la surveillance des risques et du respect des limites.

Le comité d'audit supervise la manière dont la direction surveille le respect des politiques et des procédures de gestion des risques, et examine la pertinence du cadre de gestion des risques par rapport aux risques encourus par FRHI ; il est assisté dans ces missions par le département d'audit interne.

5.4. RENSEIGNEMENTS FINANCIERS

5.4.1. Etats financiers de FRHI pour les exercices clos au 31 décembre 2015 et 2014 et rapports des commissaires aux comptes

Les comptes consolidés de FRHI ont été préparés conformément aux normes IFRS publiées par le bureau international des normes comptables, et sont présentés en dollars américains⁹.

Les comptes consolidés et audités de FRHI pour les exercices clos le 31 décembre 2014 et 31 décembre 2015 et les rapports des commissaires aux comptes y afférant figurent en Annexe 3. Il s'agit d'une traduction libre en français des comptes consolidés de FRHI et des rapports des commissaires aux comptes y afférant établis en langue anglaise.

5.4.2. Extraits significatifs des annexes nécessaires à l'appréciation correcte des données extraites du compte de résultats et du bilan

Les comptes consolidés complets, y compris leurs annexes, figurent en Annexe 3. Il s'agit d'une traduction libre en français des comptes consolidés de FRHI et des rapports des commissaires aux comptes y afférant établis en langue anglaise.

5.4.3. Tableau des filiales et participations

Voir Annexe 4.

5.5. RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ÉVOLUTION RÉCENTE DE FRHI

De manière générale, FRHI cherche à développer son portefeuille d'hôtels sous gestion afin d'augmenter le montant total des redevances perçues au titre des contrats de management et d'accroître la notoriété de ses marques. Entre 2013 et fin 2015, le nombre total d'*hotels & resorts* FRHI est passé de 109 à 115. En 2015, FRHI a ouvert cinq nouveaux hôtels et quatre résidences, huit contrats de management ont été signés et dix projets de résidences ont été

⁹ Le dollar US est la monnaie fonctionnelle de FRHI, société caïmanaise dont le capital social est libellé en dollars US.

ajoutés à la liste des projets en développement. Au 30 avril 2016, 61 hôtels représentant plus de 18 000 chambres et 30 résidences représentant plus de 4 000 unités sont dans le pipeline de développement du groupe.

En 2015, FRHI a investi environ 37,9 millions de dollars US pour obtenir des contrats de management et faire croître son portefeuille, dont 26,7 millions de dollars US pour acquérir une participation minoritaire et obtenir la gestion de l'hôtel Fairmont Grand Del Mar (San Diego, Californie) et 9,3 millions de dollars US de capitaux propres pour financer des travaux de rénovation de l'Hôtel Claremont (Berkeley, Californie).

En outre, FRHI a récemment créé une *joint-venture* avec le groupe chinois Golden Land pour développer une nouvelle marque, Neqta, destinée au marché milieu de gamme chinois. Le premier hôtel Neqta a ouvert en janvier 2016 à Shanghai.

Pipeline de développement hôtelier

Au 30 avril 2016, parmi les 61 hôtels du pipeline, l'ouverture des 41 hôtels suivants, pour lesquels des contrats de management sont déjà signés, est prévue entre 2016 et 2020 :

- ❖ Swissôtel Resort Patong Beach, Thaïlande (ouvert en Juin 2016)
- ❖ Fairmont Amman, Jordanie
- ❖ Fairmont Riyadh Business Gate, Arabie Saoudite
- ❖ Fairmont Fujairah, Emirats Arabes Unis
- ❖ Fairmont Chengdu, Chine
- ❖ Fairmont Quasar, Istanbul, Turquie
- ❖ Fairmont Citystars Sharm el-Sheikh, Egypte
- ❖ Swissôtel Citystars Sharm el-Sheikh, Egypte
- ❖ Swissôtel Chengdu, Chine
- ❖ Raffles Europejski Warsaw, Pologne
- ❖ Fairmont Austin, Etats-Unis
- ❖ Swissôtel Resort Bodrum Hill, Bodrum, Turquie
- ❖ Fairmont Marina Abu Dhabi, Emirats Arabes Unis
- ❖ Fairmont Wuhan, Chine
- ❖ Fairmont Jeddah, Arabie Saoudite
- ❖ Swissôtel Jeddah, Arabie Saoudite
- ❖ Swissôtel Bali, Indonésie
- ❖ Swissôtel Guayaquil, Equateur
- ❖ Swissôtel Sofia, Bulgarie
- ❖ Swissôtel Dubai, Emirats Arabes Unis
- ❖ Swissôtel KozaPark Istanbul, Turquie
- ❖ Swissôtel Katameyah, Le Caire, Egypte
- ❖ Fairmont Bahrain, Bahreïn

- ❖ Fairmont Soma Bay, Egypte
- ❖ Fairmont Costa Canuva, Mexique
- ❖ Swissôtel Hangzhou, Chine
- ❖ Fairmont Lagos, Nigeria
- ❖ Swissôtel Dhaka, Bangladesh
- ❖ Raffles Jeddah, Arabie Saoudite
- ❖ Raffles Shenzhen, Chine
- ❖ Fairmont Taghazout Bay, Maroc
- ❖ Raffles Citystars Sharm el-Sheikh, Egypte
- ❖ Fairmont Hangzhou, Chine
- ❖ Swissôtel Al Khobar, Arabie Saoudite
- ❖ Fairmont Abuja, Nigeria
- ❖ Fairmont Nanning, Chine
- ❖ Fairmont Marina Rabat, Maroc
- ❖ Fairmont Zhengzhou, Chine
- ❖ Raffles Suzhou, Chine
- ❖ Fairmont Kuala Lumpur, Malaisie
- ❖ Fairmont Al Khobar, Arabie Saoudite

Ces hôtels sont construits ou détenus en majorité par des tiers. Dans le cadre de sa stratégie « asset light », FRHI a conclu des contrats de management avec les propriétaires ou les promoteurs de ces hôtels mais n'en possède pas les murs.

Pipeline de développement résidentiel

Au 30 avril 2016, parmi les 30 projets résidentiels du pipeline, l'ouverture des 27 projets suivants est prévue entre 2016 et 2019 :

- ❖ Résidences Fairmont Chengdu - Hotel Tower, Chine
- ❖ Raffles Estates Seychelles, Seychelles
- ❖ Raffles Zorlu Istanbul, Turquie
- ❖ Fairmont Mayakoba, Mexique (phase II)
- ❖ Résidences Swissôtel Bodrum Hill, Turquie
- ❖ Résidences Fairmont Sharm el-Sheikh, Egypte
- ❖ Résidences Fairmont Istanbul, Turquie
- ❖ Résidences Fairmont Marina, Abu Dhabi, Emirats Arabes Unis
- ❖ Swissôtel Sharm el-Sheikh, Egypte
- ❖ Résidences Fairmont Jeddah, Arabie Saoudite
- ❖ Résidences Fairmont Soma Bay, Egypte

- ❖ Résidences Swissôtel Koza Park, Turquie
- ❖ Résidences Swissôtel Katameya, Egypte
- ❖ Swissôtel Living Katameya, Egypte
- ❖ Swissôtel Sofia, Bulgarie
- ❖ Fairmont Costa Canuva, Mexique
- ❖ Swissôtel Living Al Khobar, Arabie Saoudite
- ❖ Swissôtel Living Dhaka, Bangladesh
- ❖ Swissôtel Living Hangzhou, Chine
- ❖ Résidences-service Fairmont - Hangzhou, Chine
- ❖ Résidences Fairmont Lagos, Nigeria
- ❖ Fairmont La Marina Rabat-Salé, Maroc
- ❖ Fairmont Abuja, Nigeria
- ❖ Raffles Sharm el-Sheikh, Egypte
- ❖ Résidences Raffles Jeddah, Arabie Saoudite
- ❖ Raffles Shenzhen, Chine
- ❖ Fairmont Taghazout Bay, Maroc

Perspectives de croissance

FRHI s'attend à des résultats en croissance tirés par l'ouverture des hôtels du pipeline de développement et le bénéfice des rénovations qui sont en cours dans certains hôtels. L'activité résidentielle devrait également générer plus de redevances liées à la fois à la concession des marques et à la gestion des résidences. La poursuite de la stratégie consistant à utiliser les ressources disponibles du groupe pour investir dans les murs des hôtels afin d'obtenir des contrats de management (comme pour le Grand Del Mar à San Diego, le Claremont à San Francisco, le Fairmont Rey Juan Carlos I à Barcelone, the Fairmont Sanur Beach in Bali) devrait aussi permettre d'accroître les perspectives de croissance et la notoriété des marques FRHI.

LISTE DES ANNEXES

- Annexe 1 :** Rapports des commissaires aux apports
- Annexe 2 :** Rapport des commissaires aux comptes sur les informations financières pro forma
- Annexe 3 :** Comptes consolidés et audités de FRHI pour les exercices clos le 31 décembre 2014 et 31 décembre 2015 et rapports des commissaires aux comptes y afférant
- Annexe 4 :** Tableau des filiales et participations de FRHI

ANNEXE 1

Rapports des commissaires aux apports

Jacques POTDEVIN

7 rue Galilée
75116 PARIS

Didier KLING

28 avenue Hoche
75008 PARIS

ACCOR SA

Société anonyme au capital de 712.366.974 euros
82, rue Henri Farman
92130 Issy-les-Moulineaux
RCS de Paris n° 602 036 444

*Ordonnance de Monsieur le Président
du Tribunal de Commerce de Paris
du 21 décembre 2015*

**Rapport des Commissaires aux apports sur la valeur
des apports**

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par Ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 21 décembre 2015, concernant l'apport par les sociétés :

- Lodge Investment Company et Voyager Fund Enterprise I Ltd, sociétés contrôlées par Qatar Investment Authority (QIA),
- Kingdom Hotels (Europe) LLC., société contrôlée par Kingdom Holding Company of Saudia Arabia (KHC) et,
- FRHI Investment Holdings Inc, société contrôlée par Ontario Municipal Employees Retirement System (OMERS).

(Ci-après dénommés “les Apporteurs”)

à ACCOR S.A, d'une quote-part de leurs actions détenues dans la société FRHI HOLDINGS LIMITED (ci-après dénommée « FRHI »), nous avons établi le présent rapport sur la valeur des apports prévu par l'article L225-147 du code de commerce, étant précisé que dans le cadre de la position-recommandation de l'Autorité des Marchés Financiers n°2011-11 nos travaux ont été étendus à l'appréciation de la rémunération des apports présentés dans un rapport distinct.

Les conditions du présent apport de titres ont été arrêtées dans le traité d'apport de titres signé en date du 6 juin 2016 par les représentants des sociétés concernées.

Il nous appartient d'exprimer une conclusion sur le fait que la valeur de l'apport n'est pas surévaluée. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission. Cette doctrine professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées à apprécier la valeur de l'apport, à s'assurer que celle-ci n'est pas surévaluée et à vérifier qu'elle correspond, au moins, à la valeur nominale des actions à émettre par la société ACCOR S.A augmentée du montant de la prime d'apport.

A aucun moment, nous ne nous sommes trouvés dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la loi.

Notre mission prend fin avec le dépôt du présent rapport, il ne nous appartient pas de le mettre à jour pour tenir compte des faits et des circonstances postérieurs à sa date de signature.

Nous vous prions de prendre connaissance de nos constatations et conclusion présentées ci-après, selon le plan suivant :

- 1. Présentation de l'opération et description de l'apport**
- 2. Diligences et appréciation de la valeur de l'apport**
- 3. Synthèse**
- 4. Conclusion**

1 PRÉSENTATION DE L'OPÉRATION

Il résulte du traité d'apport signé entre les Parties le 6 juin 2016 les informations suivantes :

1.1 Contexte et motivation de l'opération

Accor a conclu, le 9 décembre 2015, un accord avec les actionnaires de FRHI en vue de l'acquisition de la totalité du capital de FRHI, société mère du groupe hôtelier opérant sous les marques Fairmont, Raffles et Swissôtel.

Au titre de cet accord, les actionnaires de FRHI, à savoir :

- Kingdom Hotels (Europe) LLC, une société à responsabilité limitée immatriculée à Dubaï (Dubaï International Financial Centre) sous le numéro 2142, dont le siège social est situé Dubaï International Financial Centre, Percinct Building 3, P.O.Box 121223 Dubaï, United Arab Emirates.
- Lodge Investment Company, une société à responsabilité limitée immatriculée aux Iles Caïmans sous le numéro 275668, dont le siège social est situé Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited, 190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman, KY1-9005, Cayman Islands
- Voyager Fund Enterprise I Ltd., une société à responsabilité limitée immatriculée aux Iles Caïmans sous le numéro 236791, dont le siège social est situé Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited, 190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman, KY1-9005, Cayman Islands
- FRH Investment Holdings Inc., une société immatriculée en Ontario – Canada sous le numéro 002115085, dont le siège social est situé 1 University Avenue, Suite 400, Toronto, Ontario, M5J2P1, Canada

apporteront à Accor une quote-part de leurs actions FRHI en contrepartie de la remise de 46,7 millions d'actions Accor. Le solde des actions composant le capital de FRHI fera l'objet, concomitamment à la réalisation de cet apport, d'une cession à Accor en contrepartie d'un paiement en numéraire de 840 millions de dollars US.

Cette opération permettra au groupe Accor de compléter de manière stratégique son portefeuille de marques et de bénéficier d'un profil d'activité mieux équilibré. Avec l'intégration de Raffles, Fairmont et Swissôtel, le groupe Accor élargira à la fois sa couverture géographique et sa présence dans le luxe.

En regroupant un peu plus de 500 établissements dans le luxe et haut de gamme, plus un pipeline de développement de 200 hôtels, le groupe Accor se positionnerait parmi les acteurs mondiaux incontournables de ce segment et serait en mesure d'offrir des contrats de gestion

encore plus rentables, ainsi qu'un plus fort potentiel de croissance dans de nombreux marchés. Les équipes de FRHI viendraient renforcer l'expertise du groupe Accor dans le luxe et lui donneraient de nouvelles ambitions avec un développement ciblé et créateur de valeur.

Des synergies de revenus et de coûts devraient être dégagées grâce notamment à la combinaison des marques, à la maximisation du résultat des hôtels, à l'efficacité accrue des actions marketing, ventes et canaux de distribution, et à l'optimisation des coûts de support. Des améliorations importantes pourraient également être réalisées en matière de données clients, grâce à l'intégration d'une base de données incluant notamment 3 millions de porteurs de cartes de fidélité, dont deux tiers de voyageurs Nord-Américains.

1.2 Sociétés concernées par l'opération

1.2.1 FRHI HOLDINGS LIMITED, Société dont les titres sont apportés

FRHI HOLDINGS LIMITED est une société à responsabilité limitée immatriculée aux Iles Caïmans sous le numéro MC-237438. Elle est autorisée, conformément à ses statuts, à émettre 3.000.000 actions de classe A, 650.000 actions de classe C, 650.000 actions de classe D et 75.000 actions de classe E ; de 0,0001USD de valeur nominale chacune.

A la date du présent rapport, le capital de FRHI est composé de 1.557.916 actions de classe A, 469.961 actions de classe C et de 469.961 actions de classe D. Il est précisé qu'une action FRHI de catégorie C plus une action FRHI de catégorie D équivaut à une action FRHI de catégorie A, soit à date, un capital composé d'un nombre d'actions équivalentes de 2.027.877.

Son siège social est situé à Maples Corporate Services, PO Box 309, Ugland House, Grand Caymans, KY1-1104, Iles Caïmans.

FRHI est la société mère du groupe hôtelier opérant sous les marques Raffles, Fairmont et Swissôtel. Elle a pour objet, tant en France qu'à l'étranger, l'activité hôtelière au sens large et toute autre activité immobilière, de participation et de holding.

1.2.2 ACCOR SA, société bénéficiaire

ACCOR SA est une société anonyme à conseil d'administration, au capital de 712.366.974 euros, divisé en 237.455.658 actions de 3 € de valeur nominale chacune. Ses actions sont cotées sur Euronext Paris (Code ISIN : FR0000120404) et sur le marché OTC aux USA (Code ACRFY).

Son siège social est situé 82, rue Henri Farman, 92130 Issy-les-Moulineaux et elle est immatriculée sous le numéro 602 036 444 au RCS de Paris.

ACCOR SA a pour objet, soit pour son compte, soit pour le compte de tiers ou en participation avec des tiers :

- la propriété, le financement et l'exploitation directe, indirecte ou comme mandataire, de tous hôtels, restaurants, bars, de toute nature et de toute catégorie et, plus généralement, de tous établissements se rapportant à l'hôtellerie, la restauration, le tourisme, les loisirs et les métiers de services.
- l'étude économique, financière et technique des projets et, en général, toutes prestations de services liées à la réalisation, l'organisation et l'exploitation des établissements définis ci-dessus et, notamment, tous actes concourant à la construction de ces établissements et tous actes de consultant s'y rapportant.
- l'étude et la prestation de tous services destinés à faciliter l'organisation des repas du personnel des entreprises et collectivités.
- la création de toute société nouvelle et la prise de participation par tous moyens dans toutes sociétés quel que soit leur objet.
- toutes opérations civiles, commerciales, industrielles, financières, mobilières et immobilières pouvant se rattacher à l'objet social et à tous objets similaires ou connexes,

le tout en France et dans tous autres pays.

1.2.3 Liens en capital entre les sociétés et dirigeants communs

A la date de signature du traité d'apport, la société bénéficiaire n'a aucune participation ni actionnaire commun avec la société dont les titres sont apportés ni avec les Apporteurs.

1.3 Modalités générales de l'opération

Les modalités de réalisation de l'opération, qui sont mentionnées de façon détaillée dans le traité d'apport de titres, signé en date du 6 juin 2016, peuvent se résumer comme suit :

Régime juridique et fiscal

L'Apport est soumis au régime juridique des apports en nature purs et simples prévu par l'article L. 225-147 du Code de commerce et des textes pris pour son application.

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives, l'apport sera enregistré moyennant le paiement du droit fixe prévu à l'article 810 du Code générale des impôts.

Date d'effet et date de réalisation de l'opération

L'Apport deviendra définitif à la date de réalisation de la dernière des conditions suspensives. A défaut de réalisation des conditions suspensives au plus tard le 31 octobre 2016, les Apporteurs ou Accor peuvent renoncer à l'Apport dans les conditions prévues par cet accord de cession dont les conditions ont été reportées dans le document E relatif à cette opération, qui prévoient, notamment, une indemnité de rupture d'un montant global de 40 millions de dollars US au bénéfice des Apporteurs.

Conditions suspensives

La réalisation définitive de la présente opération d'apport de titres est soumise à des conditions suspensives dont le détail est reporté dans le document E relatif à cette opération. Parmi ces conditions, on peut citer :

- l'enregistrement par l'AMF d'un Document E relatif à l'Apport tel que visé par l'article 212-34 de son règlement général dans le délai fixé au 2° de ce même article ;
- l'approbation par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires d'Accor de la nomination des deux administrateurs proposés par les Entités QIA et de l'administrateur proposé par l'Entité KHC ;
- l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires d'Accor de l'Apport, de son évaluation et de ses modalités de rémunération ;
- l'approbation et la constatation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires d'Accor de la réalisation de l'augmentation de capital d'Accor consécutive à l'Apport et de la réalisation définitive de l'Apport ;
- la signature par les Entités QIA et l'Entité KHC d'un pacte d'actionnaires avec Accor ;
- la réalisation de certaines restructurations préalables au sein du groupe FRHI et le remboursement des prêts conclus avec les actionnaires actuels de FRHI ;
- la signature d'avenants à certains contrats de gestion d'hôtels conclus avec les entités QIA et KHC propriétaires de ces hôtels et de lettres par lesquelles certaines entités QIA, KHC et OMERS, en tant que propriétaires d'hôtels, déclarent consentir à l'opération et au changement de contrôle de FRHI et renoncer à tout droit à ce titre ;
- la remise par Accor d'une copie de l'instruction de virement irrévocable et inconditionnelle de l'intégralité du prix de cession au prorata à chacun des Apporteurs au titre de l'acquisition par Accor en numéraire du solde des actions composant le capital de FRHI, accompagnée d'une attestation de la banque émettrice des virements que lesdites instructions ont été validées par ladite banque et transmises dans le système SWIFT.

Toutes les conditions suspensives seront réalisées au plus tard lors du vote par les actionnaires d'Accor de la résolution approuvant et constatant la réalisation définitive de l'augmentation de capital d'Accor consécutive à l'Apport et la réalisation définitive de l'Apport.

1.4 Description et évaluation de l'apport

1.4.1 Description de l'apport

Les actionnaires de FRHI apporteront 1.718.134 actions FRHI à Accor, en ce compris 1.071.610 actions FRHI de catégorie A, 323.262 actions FRHI de catégorie C et 323.262 actions FRHI de catégorie D.

Il est précisé qu'une action FRHI de catégorie C plus une action FRHI de catégorie D équivaut à une action FRHI de catégorie A.

Le traité d'apport de titres, signé par les Parties en date du 6 juin 2016, précise la quote-part des actions détenues par les Apporteurs dans FRHI objet de l'apport en nature au profit d'Accor selon la répartition suivante :

Catégorie d'action	Kingdom Hotels (Europe) LLC	Lodge Investment Company	Voyager Fund Enterprise I Ltd	FRH Investment Holdings Inc
Classe A	169 407	323 331	557 949	20 923
Classe C	323 262			
Classe D	323 262			

Les actions apportées ont été évaluées à leur valeur réelle, arrêtée par chacune des Parties, à la somme globale de 1.672.800.310,24 euros, soit 1.199,25 euros par action apportée de catégorie A ou par couple d'actions apportées de catégories C et D.

Cette valeur a été comparée par les Parties au résultat obtenu par des valorisations établies selon une approche multicritère.

1.4.2 Rémunération de l'apport

Aux termes du traité d'apport de titres signé en date du 6 juin 2016, la rémunération de l'apport consistera en l'émission par Accor au profit des apporteurs, à due proportion de leur quote-part d'actions apportées, de 46.700.000 actions nouvelles Accor de 3 euros de valeur nominale chacune.

En conséquence de l'apport, le montant nominal total de l'augmentation du capital social d'Accor sera de 140.100.000 euros.

La différence entre la valeur de l'apport, soit 1.672.800.310,24 euros, et le montant de l'augmentation de capital, constituera une prime d'apport d'un montant total de 1.532.700.310,24 euros, sur laquelle portera les droits des actionnaires d'Accor et qui sera inscrite au passif du bilan d'Accor.

Il est précisé que la prime d'apport pourra recevoir toute affectation décidée par l'assemblée générale d'Accor.

Le capital de la société bénéficiaire après réalisation du présent apport sera de 852.466.974 euros divisé en 284.155.658 actions de 3 euros de valeur nominale chacune, entièrement libérées, et toutes de même catégorie.

Dès la date de réalisation, les actions nouvelles porteront jouissance courante, seront entièrement assimilées aux actions existantes composant le capital d'Accor, jouiront des mêmes droits et seront soumises à toutes les dispositions statutaires d'Accor, à l'exception du droit à tout dividende versé au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2015.

Nos diligences sur la rémunération de l'apport font l'objet d'un rapport distinct en date du 8 juin 2016.

2 DILIGENCES ET APPRECIATION DE LA VALEUR DE L'APPORT

2.1 Diligences mises en œuvre par les Commissaires aux apports

Notre mission s'inscrit parmi les autres interventions définies par la loi et prévues par le cadre conceptuel de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes.

Elle a pour objet d'éclairer les actionnaires de la société ACCOR S.A sur l'absence de surévaluation de l'apport des titres apportés.

En conséquence, elle ne relève ni d'une mission d'audit, ni d'une mission d'examen limité. Elle n'implique pas non plus validation du régime fiscal applicable à l'opération. Elle ne saurait être assimilée à une mission de « *due diligence* » effectuée pour un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention. Notre rapport ne peut donc pas être utilisé dans ce contexte.

Notre opinion est exprimée à la date du présent rapport qui constitue la fin de notre mission. Il ne nous appartient pas d'assurer un suivi des événements postérieurs survenus éventuellement entre la date du rapport et la date de l'assemblée appelée à se prononcer sur l'opération d'apport de titres.

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires, au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission pour :

- contrôler la réalité et la propriété des titres apportés et apprécier l'incidence éventuelle d'éléments susceptibles d'en affecter la propriété ;
- apprécier la valeur de l'apport retenue dans le traité d'apport de titres ;
- vérifier que la valeur réelle des titres apportés pris dans leur ensemble est au moins égale à la valeur des apports proposée dans le traité d'apport de titres ;
- nous assurer, jusqu'à la date de ce rapport, de l'absence de faits ou d'évènements susceptibles de remettre en cause la valeur des apports.

En particulier :

- nous nous sommes entretenus avec les responsables de l'opération ainsi qu'avec leurs conseils, tant pour appréhender le contexte de l'opération d'apport proposée, que pour en analyser les modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales envisagées ;
- nous avons eu des entretiens avec le management d'ACCOR S.A et de FRHI, et nous avons eu accès à la data room mise à la disposition de l'acquéreur à l'occasion de la transaction;
- nous avons examiné le traité d'apport de titres et ses annexes ;
- nous avons pris connaissance des comptes consolidés au 30 juin 2015 et au 31 décembre 2015 de la société FRHI ainsi qu'aux comptes pro forma au 31 décembre 2015 (intégrant des dispositions prévues dans l'accord de cession du 9 décembre 2015);
- nous avons obtenu et revu le plan d'affaires établi par le management de FRHI ainsi que celui révisé par Accor comprenant les synergies envisagées;
- nous avons examiné le rapport d'évaluation de la société FRHI établi par Accor et ses conseils;
- nous avons pris connaissance des rapports du Comptable professionnel agréé (CPA Canada) afférents aux comptes de FRHI que nous avons examiné, et qui comporte des certifications sans réserve à cette date ;
- nous avons obtenu et examiné les rapports de due diligences effectués par différents conseils d'Accor, portant sur les aspects juridique, comptable, fiscaux de l'opération et les droits sociaux ;
- nous avons analysé l'évolution et les perspectives du secteur hôtelier à partir de nos bases de données et des notes récentes d'analystes ;
- nous avons apprécié le caractère adéquat des critères et méthodes retenus pour l'évaluation des titres de FRHI;
- nous avons mis en œuvre des méthodes alternatives et analysé la sensibilité des valeurs obtenues au regard des paramètres jugés pertinents, afin de nous assurer de l'absence de surévaluation de la valeur d'apport retenue par les Parties;

- nous avons obtenu une lettre d'affirmation de la part des dirigeants des sociétés concernées par l'opération confirmant notamment l'absence d'évènements ou de faits susceptibles d'affecter de manière significative la valeur de l'apport.

Une réitération des déclarations et garanties consenties par les Apporteurs et FRHI au profit d'Accor ainsi que l'absence de survenance de tout événement ayant un effet défavorable significatif sur l'activité de FRHI doit être faite au plus tard lors du vote par les actionnaires d'Accor de la résolution approuvant et constatant la réalisation définitive de l'augmentation de capital d'Accor consécutive à l'Apport et la réalisation définitive de l'Apport.

2.2 Appréciation de la valeur de l'apport

2.2.1 Contexte et choix du mode d'évaluation de l'apport

L'opération consiste en un apport de titres de la société FRHI à la société Accor dans le cadre d'un apport et d'une cession représentant ensemble la totalité des titres composant son capital.

Les Parties ont convenu de réaliser l'apport à la valeur réelle des titres dans la mesure où il s'agit d'une opération d'apport impliquant des sociétés sous contrôle distinct au sens du Règlement de l'ANC n° 2014-03, titre VII, « Comptabilisation et évaluation des opérations de fusions et opérations assimilées ».

Ce mode de valorisation, requis par la réglementation comptable en vigueur, n'appelle pas de commentaire de notre part.

2.2.2 Appréciation de la valeur de l'apport

Les 1.718.134 actions FRHI apportées ont été évaluées à leur valeur réelle à la somme globale de 1.672.800.310,24 euros, soit 1.199,25 euros par action de catégorie A ou par couple d'actions apportées de catégories C et D (une action apportée de catégorie C plus une action apportée de catégorie D équivalant à une action apportée de catégorie A).

S'agissant d'apport de titres de même nature ou équivalent, notre analyse a porté uniquement sur la valeur globale de l'apport dans la mesure où l'appréciation de la valeur individuelle des apports ne trouve pas à s'appliquer.

Les méthodes de valorisation utilisées sont présentées de façon détaillée par les Parties dans le document d'opération E soumis au visa de l'AMF, à ce jour celui-ci est en cours d'instruction.

Nos travaux relatifs à la valorisation sont détaillés dans notre rapport sur la rémunération de l'apport en date du 8 juin 2016.

Pour apprécier la valeur globale de l'apport, nous nous sommes appuyés sur les travaux que nous avons réalisés dans le cadre de l'extension de notre mission de commissaires aux apports, conformément à la recommandation de l'AMF, pour apprécier le caractère équitable du rapport d'échange utilisé pour la détermination de la rémunération de l'apport.

Dans ce cadre, nous avons notamment :

- ✓ revu les approches de valorisation retenues par les Parties pour déterminer la valeur réelle attribuée aux actions de la société FRHI et nous sommes assurés qu'elles ne remettaient pas en cause la valeur de l'apport;
- ✓ mis en œuvre des méthodes alternatives ou complémentaires, dont la démarche et le résultat sont exposés de façon détaillée dans notre rapport sur la rémunération de l'apport.

En substance, FRHI a été évalué par les Parties selon une approche multicritère, incluant la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels et la méthode de la somme des parties et la méthode des multiples de transactions comparables.

Les méthodes de l'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels et de la somme des parties retenues sont usuelles et adaptées au regard de l'activité de FRHI, de sa taille et de sa structure financière.

Toutefois, nous observons que le nombre de transactions intervenues sur des sociétés aux caractéristiques comparables à la société FRHI sur une période de temps relativement proche de l'opération, est très faible. De ce fait, nous estimons que la pertinence de cette méthode est limitée.

Par ailleurs, nous avons complété les méthodes mises en œuvre par les Parties avec la méthode des comparables boursiers.

Nous avons procédé à des tests de sensibilité sur les valeurs obtenues, selon différents taux d'actualisation et taux de croissance, en fonction de critères que nous avons estimés appropriés. Cette analyse ne suscite pas de notre part de commentaire particulier.

S'agissant de prévisions présentant, par nature, un caractère incertain, les réalisations pourront différer, parfois de manière significative, des informations prévisionnelles retenues. Ainsi, elles pourraient compromettre l'atteinte des objectifs d'activité et modifier la valeur globale des titres de la société FRHI.

Néanmoins, nous nous sommes assurés que ces prévisions reposaient sur des éléments étayés tels que des conventions conclues et des synergies à venir sur la période considérée ainsi que des études sectorielles et des notes d'analystes récentes, permettant de conforter les hypothèses retenues et de limiter l'incertitude sur la réalisation des prévisions établies par le management.

Il est à souligner que les synergies envisagées dans le cadre de ce rapprochement ont fait l'objet d'études approfondies en termes quantitatif et qualitatif de la part des équipes opérationnelles, basées, notamment, sur l'expérience du groupe Accor et sur des études sectorielles.

Les résultats des méthodes que nous avons mises en œuvre confortent la valeur d'apport retenue par les Parties, soit 1.199,25 euros par action de catégorie A ou par couple d'actions apportées de catégories C et D puisqu'elle s'inscrit dans la fourchette des valeurs auxquelles nous avons abouti :

Méthode	Valeur par titre FRHI (€)
Actualisation des flux de trésorerie prévisionnels	1 190 - 1 567
Méthode de la somme des parties	1 310 - 1 375
<u>Méthode des comparables boursiers</u>	<u>1 388 - 1 575</u>

Taux de change retenu: 0,9034 dollar pour 1 euro (source : Bloomberg, moyenne 3 mois au 21 avril 2016).

3 SYNTHÈSE

A l'issue de nos travaux, nous estimons que la valeur globale d'apport telle que retenue dans le traité d'apport de titres signé par les Parties le 6 juin 2016, et ressortant à 1.672.800.310,24 euros, est cohérente avec la fourchette de valorisation de FRHI HOLDINGS LIMITED extériorisée par les méthodes décrites ci-avant.

Par ailleurs, nos travaux tels que décrits dans le présent rapport et détaillés dans notre rapport sur la rémunération en date du 8 juin 2016 conduisent à attirer l'attention sur les points suivants :

- Les travaux d'évaluation sont basés sur des prévisions dans un domaine exposé à l'évolution économique et politique de chacun de pays où se situent les hôtels gérés par FRHI et du secteur du tourisme de façon générale.
- Les hypothèses et prévisions nous semblent cohérentes avec nos travaux d'analyse de l'évolution et des perspectives du secteur hôtelier à partir de nos bases de données et des notes récentes d'analystes ;

Ces remarques ne remettent pas en cause notre appréciation mais en font partie intégrante.

La valeur globale d'apport n'appelle en conséquence pas d'autres commentaires de notre part.

4 CONCLUSION

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que la valeur des titres apportés, retenue s'élevant à **1.672.800.310,24 euros** n'est pas surévaluée et, en conséquence, qu'elle est au moins égale au montant de l'augmentation de capital de la société bénéficiaire de l'apport, majorée de la prime d'apport.

Paris, le 8 juin 2016

Les Commissaires aux apports



Jacques POTDEVIN



Didier KLING

Commissaires aux comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Paris

Jacques POTDEVIN
7 rue Galilée
75116 PARIS

Didier KLING
28 avenue Hoche
75008 PARIS

ACCOR SA

Société anonyme au capital de 712.366.974 euros
82, rue Henri Farman
92130 Issy-les-Moulineaux
RCS de Paris n° 602 036 444

*Ordonnance de Monsieur le Président
du Tribunal de Commerce de Paris
du 21 décembre 2015*

**Rapport des Commissaires aux apports sur la
rémunération des apports**

Mesdames, Messieurs les actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par Ordonnance de Monsieur le Président du Tribunal de Commerce de Paris en date du 21 décembre 2015, concernant l'apport par les sociétés :

- Lodge Investment Company et Voyager Fund Enterprise I Ltd, sociétés contrôlées par Qatar Investment Authority (QIA),
- Kingdom Hotels (Europe) LLC ., société contrôlée par Kingdom Holding Company of Saudia Arabia (KHC) et,
- FRHI Investment Holdings Inc, société contrôlée par Ontario Municipal Employees Retirement System (OMERS).

(ci-après dénommés "les Apporteurs")

à Accor S.A, d'une quote-part de leurs actions détenues dans la société FRHI HOLDINGS LIMITED (ci-après dénommée « FRHI »), nous avons établi le présent rapport sur la rémunération des apports, conformément à la recommandation 2011-11 du 21 juillet 2011 de l'Autorité des Marchés Financiers. Notre appréciation sur la valeur des apports fait l'objet d'un rapport distinct.

La rémunération des apports résulte du rapport d'échange, qui a été arrêté dans le traité d'apport de titres signé en date du 6 juin 2016 par les représentants des sociétés concernées.

Il nous appartient d'exprimer un avis sur le caractère équitable de ce rapport d'échange. A cet effet, nous avons effectué nos diligences selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission. Cette doctrine professionnelle requiert la mise en œuvre de diligences destinées, d'une part, à vérifier que les valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération sont pertinentes et, d'autre part, à analyser le positionnement du rapport d'échange par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes.

A aucun moment, nous ne nous sommes trouvés dans l'un des cas d'incompatibilité, d'interdiction ou de déchéance prévus par la loi.

Notre mission prend fin avec le dépôt du présent rapport, il ne nous appartient pas de le mettre à jour pour tenir compte des faits et des circonstances postérieurs à sa date de signature.

Nous vous prions de prendre connaissance de nos constatations et conclusion présentées ci-après, selon le plan suivant :

1. **Présentation de l'opération**
2. **Vérification de la pertinence des valeurs relatives attribuées aux actions des sociétés participant à l'opération**
3. **Appréciation du caractère équitable du rapport d'échange proposé**
4. **Conclusion**

1 PRESENTATION DE L'OPERATION

Il résulte du projet de traité d'apport de titres signé entre les Parties le 6 juin 2016 les informations suivantes :

1.1 Contexte et motivation de l'opération

Accor a conclu, le 9 décembre 2015, un accord avec les actionnaires de FRHI en vue de l'acquisition de la totalité du capital de FRHI, société mère du groupe hôtelier opérant sous les marques Fairmont, Raffles et Swissôtel.

Au titre de cet accord, les actionnaires de FRHI, à savoir :

- Kingdom Hotels (Europe) LLC, une société à responsabilité limitée immatriculée à Dubaï (Dubaï International Financial Centre) sous le numéro 2142, dont le siège social est situé Dubaï International Financial Centre, Percinct Building 3, P.O.Box 121223 Dubaï, United Arab Emirates.
- Lodge Investment Company, une société à responsabilité limitée immatriculée aux Iles Caïmans sous le numéro 275668, dont le siège social est situé Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited, 190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman, KY1-9005, Cayman Islands
- Voyager Fund Enterprise I Ltd., une société à responsabilité limitée immatriculée aux Iles Caïmans sous le numéro 236791, dont le siège social est situé Intertrust Corporate Services (Cayman) Limited, 190 Elgin Avenue, George Town, Grand Cayman, KY1-9005, Cayman Islands
- FRH Investment Holdings Inc., une société immatriculée en Ontario – Canada sous le numéro 002115085, dont le siège social est situé 1 University Avenue, Suite 400, Toronto, Ontario, M5J2P1, Canada

apporteront à Accor une quote-part de leurs actions FRHI en contrepartie de la remise de 46,7 millions d'actions Accor. Le solde des actions composant le capital de FRHI fera l'objet, concomitamment à la réalisation de cet apport, d'une cession à Accor en contrepartie d'un paiement en numéraire de 840 millions de dollars US.

Cette opération permettra au groupe Accor (également dénommé ci-après « AccorHotels ») de compléter de manière stratégique son portefeuille de marques et de bénéficier d'un profil d'activité mieux équilibré. Avec l'intégration de Raffles, Fairmont et Swissôtel, le groupe Accor élargira à la fois sa couverture géographique et sa présence dans le luxe.

En regroupant un peu plus de 500 établissements dans le luxe et haut de gamme, plus un pipeline de développement de 200 hôtels, le groupe Accor se positionnerait parmi les acteurs mondiaux incontournables de ce segment et serait en mesure d'offrir des contrats de gestion encore plus rentables, ainsi qu'un plus fort potentiel de croissance dans de nombreux marchés. Les équipes de FRHI viendraient renforcer l'expertise du groupe Accor dans le luxe et lui donneraient de nouvelles ambitions avec un développement ciblé et créateur de valeur.

Des synergies de revenus et de coûts devraient être dégagées grâce notamment à la combinaison des marques, à la maximisation du résultat des hôtels, à l'efficacité accrue des actions marketing, ventes et canaux de distribution, et à l'optimisation des coûts de support. Des améliorations importantes pourraient également être réalisées en matière de données clients, grâce à l'intégration d'une base de données incluant notamment 3 millions de porteurs de cartes de fidélité, dont deux tiers de voyageurs Nord-Américains.

1.2 Sociétés concernées par l'opération

1.2.1 FRHI HOLDINGS LIMITED, Société dont les titres sont apportés

FRHI HOLDINGS LIMITED est une société à responsabilité limitée immatriculée aux Iles Caïmans sous le numéro MC-237438. Elle est autorisée, conformément à ses statuts, à émettre 3.000.000 actions de classe A, 650.000 actions de classe C, 650.000 actions de classe D et 75.000 actions de classe E ; de 0,0001USD de valeur nominale chacune.

A la date du présent rapport, le capital de FRHI est composé de 1.557.916 actions de classe A, 469.961 actions de classe C et de 469.961 actions de classe D. Il est précisé qu'une action FRHI de catégorie C plus une action FRHI de catégorie D équivaut à une action FRHI de catégorie A, soit à date, un capital composé d'un nombre d'actions équivalentes de 2.027.877.

Son siège social est situé à Maples Corporate Services, PO Box 309, Ugland House, Grand Caymans, KY1-1104, Iles Caïmans.

FRHI est la société mère du groupe hôtelier opérant sous les marques Raffles, Fairmont et Swissôtel. Elle a pour objet, tant en France qu'à l'étranger, l'activité hôtelière au sens large et toute autre activité immobilière, de participation et de holding.

1.2.2 ACCOR S.A, société bénéficiaire

ACCOR est une société anonyme à conseil d'administration au capital de 712.366.974 euros, divisé en 237.455.658 actions de 3 euros de valeur nominale chacune. Ses actions sont cotée sur Euronext Paris (Code ISIN : FR0000120404) et sur le marché OTC aux USA (Code ACRFY).

Son siège social est situé 82, rue Henri Farman, 92130 Issy-les-Moulineaux et elle est immatriculée sous le numéro 602 036 444 au RCS de Paris.

Accor SA a pour objet, soit pour son compte, soit pour le compte de tiers ou en participation avec des tiers :

- la propriété, le financement et l'exploitation directe, indirecte ou comme mandataire, de tous hôtels, restaurants, bars, de toute nature et de toute catégorie et, plus généralement, de tous établissements se rapportant à l'hôtellerie, la restauration, le tourisme, les loisirs et les métiers de services.

- l'étude économique, financière et technique des projets et, en général, toutes prestations de services liées à la réalisation, l'organisation et l'exploitation des établissements définis ci-dessus et, notamment, tous actes concourant à la construction de ces établissements et tous actes de consultant s'y rapportant.
- l'étude et la prestation de tous services destinés à faciliter l'organisation des repas du personnel des entreprises et collectivités.
- la création de toute société nouvelle et la prise de participation par tous moyens dans toutes sociétés quel que soit leur objet.
- toutes opérations civiles, commerciales, industrielles, financières, mobilières et immobilières pouvant se rattacher à l'objet social et à tous objets similaires ou connexes,

le tout en France et dans tous autres pays.

1.2.3 Liens en capital entre les sociétés et dirigeants communs

A la date de signature du traité d'apport, la société bénéficiaire n'a aucune participation ni actionnaire commun avec la société dont les titres sont apportés ni avec les Apporteurs.

1.3 Modalités générales de l'opération

Les modalités de réalisation de l'opération, qui sont mentionnées de façon détaillée dans le traité d'apport de titres, signé en date du 6 juin 2016, peuvent se résumer comme suit :

Régime juridique et fiscal

L'Apport est soumis au régime juridique des apports en nature purs et simples prévu par l'article L. 225-147 du Code de commerce et des textes pris pour son application.

Sous réserve de la réalisation des conditions suspensives, l'apport sera enregistré moyennant le paiement du droit fixe prévu à l'article 810 du Code générale des impôts.

Date d'effet et date de réalisation de l'opération

L'Apport deviendra définitif à la date de réalisation de la dernière des conditions suspensives. A défaut de réalisation des conditions suspensives au plus tard le 31 octobre 2016, les Apporteurs ou Accor peuvent renoncer à l'Apport dans les conditions prévues par cet accord de cession dont les conditions ont été reportées dans le document E relatif à cette opération, qui prévoient, notamment, une indemnité de rupture d'un montant global de 40 millions de dollars US au bénéfice des Apporteurs.

Conditions suspensives

La réalisation définitive de la présente opération d'apport de titres est soumise à des conditions suspensives dont le détail est reporté dans le document E relatif à cette opération. Parmi ces conditions, on peut citer :

- l'enregistrement par l'AMF d'un Document E relatif à l'Apport tel que visé par l'article 212-34 de son règlement général dans le délai fixé au 2° de ce même article ;
- l'approbation par l'assemblée générale ordinaire des actionnaires d'Accor de la nomination des deux administrateurs proposés par les Entités QIA et de l'administrateur proposé par l'Entité KHC ;
- l'approbation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires d'Accor de l'Apport, de son évaluation et de ses modalités de rémunération ;
- l'approbation et la constatation par l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires d'Accor de la réalisation de l'augmentation de capital d'Accor consécutive à l'Apport et de la réalisation définitive de l'Apport ;
- la signature par les Entités QIA et l'Entité KHC d'un pacte d'actionnaires avec Accor ;
- la réalisation de certaines restructurations préalables au sein du groupe FRHI et le remboursement des prêts conclus avec les actionnaires actuels de FRHI ;
- la signature d'avenants à certains contrats de gestion d'hôtels conclus avec les entités QIA et KHC propriétaires de ces hôtels et de lettres par lesquelles certaines entités QIA, KHC et OMERS, en tant que propriétaires d'hôtels, déclarent consentir à l'opération et au changement de contrôle de FRHI et renoncer à tout droit à ce titre ;
- la remise par Accor d'une copie de l'instruction de virement irrévocable et inconditionnelle de l'intégralité du prix de cession au prorata à chacun des Apporteurs au titre de l'acquisition par Accor en numéraire du solde des actions composant le capital de FRHI, accompagnée d'une attestation de la banque émettrice des virements que lesdites instructions ont été validées par ladite banque et transmises dans le système SWIFT.

Toutes les conditions suspensives seront réalisées au plus tard lors du vote par les actionnaires d'Accor de la résolution approuvant et constatant la réalisation définitive de l'augmentation de capital d'Accor consécutive à l'Apport et la réalisation définitive de l'Apport.

1.4 Description et évaluation de l'apport

1.4.1 Description de l'apport

Les actionnaires de FRHI apporteront 1.718.134 actions FRHI à Accor, en ce compris 1.071.610 actions FRHI de catégorie A, 323.262 actions FRHI de catégorie C et 323.262 actions FRHI de catégorie D.

Il est précisé qu'une action FRHI de catégorie C plus une action FRHI de catégorie D équivaut à une action FRHI de catégorie A.

Le traité d'apport de titres, signé par les Parties en date du 6 juin 2016, précise la quote-part des actions détenues par les Apporteurs dans FRHI objet de l'apport en nature au profit d'Accor selon la répartition suivante :

Catégorie d'action	Kingdom Hotels (Europe) LLC	Lodge Investment Company	Voyager Fund Enterprise I Ltd	FRH Investment Holdings Inc
Classe A	169 407	323 331	557 949	20 923
Classe C	323 262			
Classe D	323 262			

Les actions apportées ont été évaluées à leur valeur réelle, arrêtée par chacune des Parties, à la somme globale de 1.672.800.310,24 euros, soit 1.199,25 euros par action apportée de catégorie A ou par couple d'actions apportées de catégories C et D.

Cette valeur a été comparée par les Parties au résultat obtenu par des valorisations établies selon une approche multicritère.

1.4.2 Rémunération de l'apport

Aux termes du traité d'apport de titres signé en date du 6 juin 2016, la rémunération de l'apport consistera en l'émission par Accor au profit des apporteurs, à due proportion de leur quote-part d'actions apportées, de 46.700.000 actions nouvelles Accor de 3 euros de valeur nominale chacune.

En conséquence de l'apport, le montant nominal total de l'augmentation du capital social d'Accor sera de 140.100.000 euros.

La différence entre la valeur de l'apport, soit 1.672.800.310,24 euros, et le montant de l'augmentation de capital, constituera une prime d'apport d'un montant total de 1.532.700.310,24 euros, sur laquelle porteront les droits des actionnaires d'Accor et qui sera inscrite au passif du bilan d'Accor.

Il est précisé que la prime d'apport pourra recevoir toute affectation décidée par l'assemblée générale d'Accor.

Le capital de la société bénéficiaire après réalisation du présent apport sera de 852.466.974 euros divisé en 284.155.658 actions de 3 euros de valeur nominale chacune, entièrement libérées, et toutes de même catégorie.

Dès la date de réalisation, les actions nouvelles porteront jouissance courante, seront entièrement assimilées aux actions existantes composant le capital d'Accor, jouiront des mêmes droits et seront soumises à toutes les dispositions statutaires d'Accor, à l'exception du droit à tout dividende versé au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2015.

2 VERIFICATION DE LA PERTINENCE DES VALEURS RELATIVES ATTRIBUEES AUX ACTIONS DES SOCIETES PARTICIPANT A L'OPERATION

2.1 Présentation de la parité retenue par les Parties prenantes à l'opération

Aux termes du traité d'apport de titres signé en date du 6 juin 2016 et conformément à l'accord de "cession" du 9 décembre 2015 conclu entre les Parties, celles-ci ont déterminé le nombre de titres FRHI faisant l'objet d'apports en contrepartie de l'émission par Accor au profit des apporteurs de 46.700.000 actions nouvelles sur la base de la valeur réelle de FRHI et d'Accor selon une approche multicritère.

Il a été ainsi procédé à une comparaison de la valeur réelle par action des sociétés concernées en considérant les approches suivantes qui sont présentées de façon détaillée par les Parties dans le document d'opération E soumis au visa de l'AMF :

D'une part, sur la base de méthodes d'évaluation réalisées de façon homogène pour les deux sociétés :

- à titre principal, une comparaison des valeurs relatives de FRHI et d'Accor résultant d'une valorisation par la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie futurs.
- et, une valorisation en somme des parties sur la base des multiples des comparables boursiers.

Et d'autre part, à partir des cours de bourse d'Accor comparés à la valeur d'apport des titres FRHI arrêtée par les Parties.

Les cours de bourse d'Accor retenue dans le cadre de la mise en œuvre de cette méthode ont été les suivants :

- à la moyenne de cours de bourse d'Accor sur une période d'un mois précédant l'annonce de l'opération le 9 décembre 2015 ainsi que sur la période entre cette dernière date et le 8 avril 2016 ;
- Les cours de bourse, cibles des analystes couvrant le titre Accor à partir de la date de publication des résultats annuels 2015, soit le 18 février 2016.

Il ressort de ces analyses multicritères les parités implicites suivantes :

	Valeur par titre implicite d'Accor après détachement du dividende 2015 ⁽¹⁾ (€)	Valeur par titre implicite de FRHI (€)	Parité d'échange implicite
Méthode principale d'appréciation			
Actualisation des flux de trésorerie disponibles	37,2 – 52,9	1 256,9 – 1 517,3	31,44 – 34,58 ⁽²⁾
Référence au cours de bourse d'Accor			
Cours de bourse depuis l'annonce ⁽³⁾	29,0 – 39,3	1 199,30	30,52 – 41,41 ⁽⁵⁾
Objectifs de cours de bourse des analystes financiers	31,0 – 47,0	1 199,30	25,52 – 38,69 ⁽⁵⁾
Cours de bourse – période d'un mois précédant l'annonce ⁽⁴⁾	37,0 – 42,7	1 199,30	29,03 – 33,48 ⁽⁵⁾
Autres références de valorisation			
Valorisation en somme des parties	37,6 – 47,6	1 080,0 – 1 279,9	27,35 – 27,72 ⁽²⁾

(1) Sur la base du dividende 2015 proposé de 1,00€ par titre Accor et approuvé par l'assemblée générale du 22 avril 2016

(2) Parité implicite calculée à méthode de valorisation identique pour FRHI et Accor

(3) Du 9 décembre 2015 au 8 avril 2016

(4) S'appuyant sur le cours moyen pondéré par les volumes sur une période de 1 mois précédant le 9 décembre 2015

(5) Parité d'échange implicite calculée sur la base d'une valeur d'entreprise de 2,5 milliards d'euros pour FRHI

Dans cette fourchette, les Parties ont arrêté, en commun accord, la parité à 33,48 actions Accor pour 1 action FRHI de catégorie A (un couple d'actions FRHI de catégorie C et de catégorie D équivalant à 1 action FRHI de catégorie A).

2.2 Diligences mises en œuvre par les commissaires aux apports

Notre mission s'inscrit parmi les autres interventions définies par la loi et prévues par le cadre conceptuel de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes.

Elle a pour objet d'éclairer les actionnaires de la société Accor S.A et les actionnaires de la société FRHI HOLDINGS LIMITED sur les valeurs relatives retenues afin de déterminer le rapport d'échange et d'apprécier le caractère équitable de ce dernier.

En conséquence, elle ne relève ni d'une mission d'audit, ni d'une mission d'examen limité. Elle n'implique pas non plus validation du régime fiscal applicable à l'opération. Elle ne saurait être assimilée à une mission de « *due diligence* » effectuée pour un prêteur ou un acquéreur et ne comporte pas tous les travaux nécessaires à ce type d'intervention. Notre rapport ne peut donc pas être utilisé dans ce contexte.

Notre opinion est exprimée à la date du présent rapport qui constitue la fin de notre mission. Il ne nous appartient pas d'assurer un suivi des événements postérieurs survenus éventuellement entre la date du rapport et la date des assemblées appelées à se prononcer sur l'opération d'apport de titres FRHI.

En exécution de la mission qui nous a été confiée, nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires, au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes applicable à cette mission.

Dans ce cadre nous avons notamment :

- pris connaissance du contexte et des objectifs de la présente opération ;
- eu des entretiens avec les responsables des sociétés FRHI et Accor chargés de l'opération, tant pour appréhender son contexte que pour en comprendre les modalités économiques, comptables, juridiques et fiscales dans lesquelles elle se situe ;
- eu des entretiens avec les commissaires aux comptes d'Accor ainsi que ses conseils ayant établi des due diligences juridiques, fiscales et financières;
- examiné le projet de traité d'apport de titres et ses annexes ;
- vérifié que les comptes annuels et consolidés d'Accor de l'exercice clos le 31 décembre 2015, avaient été certifiés sans réserve par les commissaires aux comptes ;
- vérifié que les comptes consolidés de FRHI, établis selon les normes IFRS, au titre de l'exercice clos au 31 décembre 2015, avaient été certifiés sans réserve par le Comptable professionnel agréé (CPA Canada) ;
- examiné les comptes pro forma de FRHI au 31 décembre 2015 ayant fait l'objet d'un examen limité par les commissaires aux comptes;
- pris connaissance du plan d'affaires établi par le management de FRHI et celui revu par Accor et ses conseils ;
- analysé l'évolution et les perspectives du secteur hôtelier à partir de nos bases de données et des notes récentes d'analystes ;
- apprécié le caractère adéquat des critères et méthodes retenus pour l'évaluation des actions des sociétés parties prenantes à l'opération, et leur correcte application ;
- mis en œuvre des méthodes alternatives et analysé la sensibilité du rapport d'échange aux fourchettes de valeurs ressortant des travaux de valorisation des actions des deux sociétés ;
- vérifié, jusqu'à la date de ce rapport, l'absence de faits ou d'événements susceptibles de remettre en cause les valeurs relatives retenues.

Nous avons obtenu une lettre d'affirmation des dirigeants de FRHI et d'Accor qui nous ont confirmé les éléments significatifs utilisés dans le cadre de notre mission, et notamment l'absence d'élément de toute nature susceptible d'affecter les valorisations déterminées pour chacune des sociétés.

Une réitération des déclarations et garanties consenties par les Apporteurs et FRHI au profit d'Accor ainsi que l'absence de survenance de tout événement ayant un effet défavorable significatif sur l'activité de FRHI doit être faite au plus tard lors du vote par les actionnaires d'Accor de la résolution approuvant et constatant la réalisation définitive de l'augmentation de capital d'Accor consécutive à l'Apport et la réalisation définitive de l'Apport.

2.3 Analyse de la pertinence des valeurs relatives présentées par les Parties

L'appréciation des valeurs relatives attribuées par les Parties aux actions des sociétés participant à l'opération appelle les commentaires suivants :

- les méthodes de valorisation retenues par les Parties, (i) à titre principal, la méthode de l'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels et, (ii) la méthode de la somme des parties (SOTP), pour la détermination de la valeur réelle des actions sont usuelles et adaptées au regard de l'activité des sociétés concernées, de leur taille et de leur structure financière ;
- les références liées au cours de bourse, usuellement pertinentes, ont été également retenues par les Parties. Nous ne les avons maintenues qu'à titre informatif s'agissant d'Accor. En effet, ces références ne pouvaient pas être mises en œuvre de façon homogène pour la société FRHI qui n'est pas cotée ;
- nous avons complété les méthodes mises en œuvre par les Parties prenantes à l'opération avec la méthode des comparables boursiers.

2.3.1 Critères d'évaluation écartés

Référence à l'actif net comptable

Cette approche consiste à estimer la valeur des titres d'une société en se référant à son actif net comptable.

Or, les principaux éléments d'actifs des groupes Accor et FRHI (marques, relations clientèles, murs d'hôtels, fonds de commerce, contrat de gestion et de franchise...) ne sont pas nécessairement inscrits à leur bilan pour leur valeur de marché.

Référence à l'actif net réévalué

Cette approche est principalement utilisée dans le cadre de sociétés holdings ou de sociétés détenant divers actifs, notamment immobiliers. Cette approche est également pertinente dans

le cadre d'une approche liquidative, après prise en compte des coûts de liquidation.

Cette méthode apparaît ainsi peu appropriée pour l'évaluation d'une société exploitant directement une activité dans une perspective long-terme.

Méthode de l'actualisation des dividendes

Cette approche consiste à actualiser les flux de dividendes attendus. Elle s'envisage, généralement, pour les sociétés matures qui mettent en œuvre une politique de dividende régulière représentative de leur capacité de distribution.

Les sociétés Accor et FRHI mènent une politique de distribution régulière. Cependant, cette régularité de distribution n'implique pas que nous sommes en présence de sociétés matures ayant épuisé leurs options de croissance interne et externe.

Méthode des transactions comparables

Cette approche consiste à déterminer la valeur d'une société par application de multiples, observés sur un échantillon de transactions portant sur des sociétés du même secteur d'activité, aux agrégats jugés pertinents.

Les Parties ont retenu cette méthode dans le cadre de la valorisation du titre FRHI.

Nous observons que le nombre de transactions intervenues sur des sociétés aux caractéristiques comparables aux sociétés Accor et FRHI sur une période de temps relativement proche de l'opération, est très faible. De ce fait, nous estimons que la pertinence de cette méthode est limitée.

2.3.2 Commentaires et observations sur l'évaluation d'Accor

A. Paramètres retenus dans les différentes approches d'évaluation

Le nombre d'actions et les éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres sont des paramètres communs aux différentes méthodes mises en œuvre.

Détermination du nombre de titres retenus

Le nombre d'actions retenu pour la société Accor est de 237.182.594 et correspond à la somme (i) des titres émis à la date du 31 décembre 2015, soit 235.352.425, et (ii) des stock-options exerçables à la date du 31 décembre 2015, soit 1.830.169.

Détermination des éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

L'analyse des états financiers du groupe Accor au 31 décembre 2015 permet de chiffrer sa dette financière nette ajustée à 692 M€ et les autres ajustements à +110 M€ (leur caractère positif indiquant qu'ils s'ajoutent à la valeur d'entreprise pour déterminer la valeur des fonds propres).

Dettes financières nettes ajustées d'Accor	
M€	
Autres dettes financières à LT	-2 692
Endettement lié à des locations	-53
Dettes financières à CT	-91
Banques	-19
Créances sur cessions d'actifs	44
Prêts à court terme	43
Trésorerie	2 963
Trésorerie nette / Dette nette	195
Titres subordonnés	-887
Dette nette ajustée	-692
Autres ajustements	
M€	
Provisions pour retraites après IS	-85
Actifs destinés à être cédés	189
Immo. Financières	654
Prix d'exercice des stock-options	49
Intérêts minoritaires	-225
Price to book value ¹	3,1
Intérêts minoritaires réévalués	-698
Autres ajustements	110

B. Critères d'évaluation ne pouvant pas être mis en œuvre de façon homogène pour les sociétés Accor et FRHI

Les analyses, détaillées ci-dessous, ont été mises en œuvre à titre d'information dans la mesure où ces références ne peuvent pas constituer des critères d'évaluation mis en œuvre de façon homogène pour les deux sociétés.

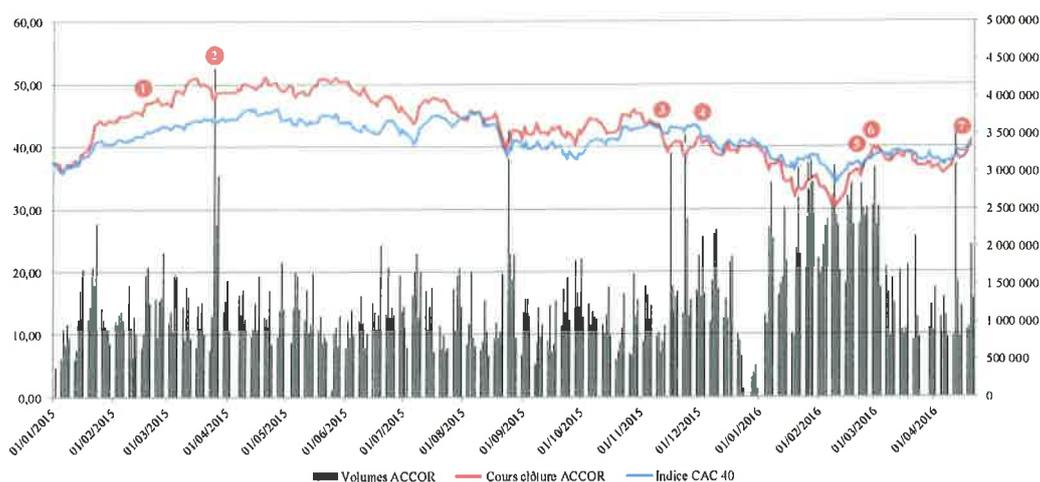
Référence au cours de bourse (à la date du 21 avril 2016²)

Les actions Accor sont admises aux négociations sur le compartiment A du marché réglementé Euronext à Paris où elles disposent d'une forte liquidité. Le graphique suivant présente l'évolution du cours de l'action Accor depuis le 1^{er} janvier 2015, ainsi que les volumes échangés et les événements majeurs ayant pu influencer sur le cours de bourse sur la même période.

¹ C'est à dire le rapport de la valeur de marché des capitaux propres sur leur valeur comptable.

² Date de nos travaux tels que (i) présentés au Conseil d'administration d'Accor du 19 mai 2016 arrêtant les modalités de l'opération, ainsi que (ii) repris dans nos projets de rapport sur la rémunération et de rapport sur la valeur des apports transmis à l'AMF.

Évolution du cours de l'action Accor (source : Bloomberg)



Renvoi	Date	Événement
1	18/02/2015	Publications résultats annuels 2014
2	25/03/2015	Annnonce de la cession de 10% du capital par Eurazeo et Colony Capital
3	13/11/2015	Attentats de Paris
4	01/12/2015	Achat d'un portefeuille de 43 hôtels pour 281 M€
5	18/02/2016	Publication des résultats annuels 2015
6	29/02/2016	Franchissement du seuil de 5% du capital par le groupe chinois Jin Jang
7	20/04/2016	Annnonce de la détention de 14,97% du capital par le groupe chinois Jin Jang

Au 21 avril 2016	Spot	1 mois	3 mois	6 mois	Depuis le 9/12/15*
Cours moyen pondéré par les volumes (€)	40,98	37,58	36,36	37,27	36,19
Cours le plus haut (€)		40,98	40,98	41,53	40,98
Cours le plus bas (€)		35,68	30,43	30,43	30,43

*Date d'annonce de l'opération

Référence aux objectifs de cours des analystes

La société Accor est suivie par un grand nombre d'analystes,

A la date du 21 avril 2016, la moyenne des objectifs de cours publiés, depuis l'annonce des résultats annuels de l'exercice 2015, s'établit à 42,0€ avec un objectif maximum de 48,0€ et un objectif minimum de 32,0 € (source : Bloomberg)³.

³ Nous avons retenu les objectifs de cours établis depuis la publication des comptes de l'exercice 2015 de la société Accor, soit à partir du 18/02/16.

C. Critères d'évaluation retenus

Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels

La méthode de l'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels constitue une méthode pertinente d'évaluation d'Accor de manière à fixer les valeurs relatives, car elle permet de tenir compte explicitement de son potentiel de croissance et de rentabilité future.

Plan d'affaires retenu

La société Accor a établi un plan d'affaires à partir de projections des analystes financiers publiées entre le 18 février 2016 et le 26 février 2016 post publication des résultats de 2015.

Nous en avons également reconstitué un à partir des prévisions des analystes financiers. Pour ce faire, nous avons retenu les analystes qui ont effectué des prévisions sur les années 2016 à 2018⁴. Nous avons vérifié si ces prévisions donnaient une vision du groupe Accor *standalone*, c'est-à-dire sans la société FRHI, ou pro-forma, à savoir avec la société FRHI. Dans le cas où les prévisions étaient fournies pro-forma, nous les avons ajustées de la contribution attendue de la société FRHI en déduisant des prévisions des analystes la contribution attendue de la société FRHI.

Ces prévisions font apparaître un taux de croissance de l'activité d'AccorHotels encore important en 2018 (+5,1%). Nous avons donc rallongé la période de prévision de 3 ans de manière à faire converger le taux de croissance annuel du chiffre d'affaires et le taux de marge d'EBIT vers notre hypothèse de long terme, soit +2,0% pour la croissance du chiffre d'affaires et 20% pour le taux de marge d'EBIT.

Nous avons retenu les prévisions d'investissements retenues par la société Accor (450 M€) mais avons fait des hypothèses différentes sur les points suivants :

- nous avons considéré pendant la période de prolongation des prévisions (2019-21) que le montant des amortissements augmenterait d'un dixième du différentiel entre les investissements et les amortissements ;
- nous avons considéré dans la valeur terminale que le montant des investissements serait supérieur de 2,0% au montant des amortissements pour financer la croissance à long terme retenue⁵.

⁴ L'échantillon est constitué des prévisions de 7 analystes.

⁵ AccorHotels émet l'hypothèse d'un investissement net nul. Compte tenu du caractère capitalistique des activités de la société Accor, nous estimons qu'il est cependant nécessaire de tenir compte d'un investissement net positif.

Paramètres financiers

Nous avons estimé le taux d'actualisation d'Accor (arrondi à 8,0%) sur la base des paramètres suivants :

- un taux sans risque normalisé égal à la somme (i) du taux d'inflation anticipé contenu dans nos hypothèses de croissance à l'infini (2,0%) et (ii) de la prime de terme⁶ moyenne historique (1,4% - source : Credit Suisse Global Investment Returns Sourcebook) ;
- une prime de risque de marché de 4,5% (prime de risque moyenne mondiale⁷ historique construite sur la base d'un échantillon de 23 pays – source : Credit Suisse Global Investment Returns Sourcebook) ;
- un bêta désendetté de 1,00 calculé par référence à un échantillon de sociétés internationales intervenant dans le domaine de l'hôtellerie (Choice Hotels, Hilton Worldwide, Hyatt Hotels, Intercontinental Hotels, Marriott International, Morgans Hotels) ;
- un ratio dette sur fonds propres de 7% par référence à la structure financière d'Accor ;
- un coût de l'endettement avant impôt de 4,125% déterminé par référence au taux des emprunts subordonnés émis par Accor.

Cette approche a été corroborée par le taux d'actualisation retenu par les analystes financiers pour la société Accor qui s'établit en moyenne à 8,0%.

Nous avons retenu par ailleurs :

- un taux de croissance à l'infini de 2,0% reflétant une hypothèse de taux d'inflation à long terme et la répartition du portefeuille d'activités d'AccorHotels ainsi que son positionnement géographique (le caractère capitalistique de l'activité HotelInvest ainsi que le poids des activités en Europe tirant vers le bas la croissance potentielle) ;
- un taux d'imposition normatif de 29,5 % correspondant à celui constaté dans les comptes 2015 ;

La date de référence de l'évaluation est le 1^{er} janvier 2016.

Valorisation par titre Accor

Nous avons effectué des analyses de sensibilité sur les valeurs obtenues en modifiant le taux d'actualisation (+/-0,5%) et le taux de croissance à l'infini (+/- 0,25%).

Nous obtenons une valeur centrale de l'action Accor de 41,0€ ainsi qu'une fourchette de valorisation comprise entre 36,2€ et 47,1€ (avant distribution du dividende).

⁶ La prime de terme correspond au supplément de rendement exigé par les investisseurs pour prêter sur une durée plus longue que celle des bons du trésor.

⁷ La référence à une prime de risque moyenne mondiale permet de tenir compte (i) du caractère international des activités des sociétés Accor et FRHI et (ii) de la forte intégration des marchés financiers.

Méthode de la somme des parties (SOTP)

La méthode de la somme des parties (SOTP) consiste à valoriser une société à partir de chacune de ses activités en retenant la ou les méthodes ainsi que la ou les références les plus appropriées à leurs spécificités.

Dans le cas d'AccorHotels, on peut distinguer ses activités HotelServices, HotelInvest ainsi que ses coûts centraux. On constate que les activités faiblement capitalistiques, basées sur la franchise et les contrats de management sans détention des murs, sont plus fortement valorisées pour trois raisons : (i) leur taux de transformation de l'EBITDA en cash-flow disponible est plus fort, (ii) leurs charges fixes, et donc leur niveau de risque mesuré par la variabilité de leurs cash-flows, sont plus faibles et (iii) leur taux de croissance est plus rapide car celle-ci nécessite moins d'investissements.

Nous avons valorisé les activités d'HotelServices à partir du multiple d'EBITDA moyen des sociétés Intercontinental et Choice qui ont le modèle le moins capitalistique des sociétés de notre échantillon.

Nous avons valorisé les activités d'HotelInvest sur la base de son Actif Brut Réévalué tel que publié par la société Accor à la date du 31 décembre 2015. Nous précisons que la société Accor fait réaliser une valorisation des actifs hôteliers d'HotelInvest par trois experts indépendants. Ces derniers utilisent la méthode des multiples d'excédent brut d'exploitation (un agrégat proche de l'EBITDA). La valorisation d'HotelInvest s'établit à 6,9 milliards d'euros à la date du 31 décembre 2015.

Les frais centraux ont été valorisés à partir du multiple moyen observé sur HotelInvest et HotelServices.

Nous obtenons ainsi une fourchette de valorisation comprise entre 48,9€ et 50,1€ (avant distribution du dividende).

Méthode des comparables boursiers

Cette approche consiste à déterminer la valeur d'une société par application de multiples observés sur un échantillon de sociétés cotées du même secteur d'activité, aux agrégats jugés pertinents.

Dans le cas d'espèce :

Nous avons sélectionné un échantillon sur la base des sociétés envisagées par les Parties et en effectuant des recherches complémentaires. Nous avons retenu les sociétés qui nous paraissaient les plus comparables compte tenu de leur taille, leurs perspectives de croissance et le poids des actifs immobiliers.

De ce fait, nous avons retenu les sociétés Hilton, Marriott et Hyatt.

Nous avons considéré que les agrégats d'EBITDA étaient pertinents.

L'EBITDA est le multiple de référence dans le domaine de l'hôtellerie. Il reflète en effet dans les activités les plus capitalistiques la valeur vénale des actifs immobiliers et dans les activités les moins capitalistiques les flux de trésorerie générés.

Nous avons retenu les références aux années 2017 et 2018 dans une optique de valorisation relative compte tenu de la forte croissance attendue des résultats de la société FRHI.

Nous obtenons ainsi une fourchette de valorisation comprise entre 42,7€ et 43,7€ (avant distribution du dividende).

2.3.3 Commentaires et observations sur l'évaluation de FRHI

A. Paramètres retenus dans les différentes approches d'évaluation

Le nombre d'actions et les éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres sont des paramètres communs aux différentes méthodes mises en œuvre.

Détermination du nombre de titres retenus

Le capital de la société FRHI est composé de titres de différentes classes (A, C et D). Il est précisé qu'une action FRHI de catégorie C plus une action FRHI de catégorie D équivaut à une action FRHI de catégorie A.

Le tableau ci-dessous présente la composition du capital social de la société FRHI et montre que celui-ci est composé de l'équivalent de 2.027.877 actions de classe A.

Classe d'actions	Cumul		
	A	C	D
Nombre	1 557 916	469 961	469 961
Equivalent Classe A en %	100%	1%	99%
Equivalent Classe A en nombre	1 557 916	4 700	465 261

Détermination des éléments de passage de la valeur d'entreprise à la valeur des fonds propres

L'analyse des états financiers de la société FRHI au 31 décembre 2015 permet de chiffrer sa dette nette ajustée à 100 M\$. Le montant que nous avons retenu est différent de celui retenu par les parties prenantes à l'opération car nous avons :

- inclus le poste du bilan « autres dettes financières » pour 36 M\$, constitué principalement des sommes dues au titre du « Long Term Incentive Program »;

- estimé la valeur des intérêts minoritaires à 39 M\$ sur la base d'un multiple de valeur réelle de FRHI rapportée au montant des fonds propres.

Autres éléments structurants de valorisation

Nous avons valorisé les joint-ventures immobilières sur la base d'une valorisation par chambre. Cette méthode a consisté à déterminer une valeur de référence par chambre sur la base d'un échantillon de transactions comparables pour chaque hôtel détenu en joint-venture. Nous avons ainsi valorisé ces joint-ventures à 214 M\$ avant déduction des dettes financières qu'elles supportent.

Par ailleurs, nous avons valorisé la participation de la société FRHI dans la société Avendra à 73 M\$ sur la base d'une capitalisation de son EBITDA de l'année 2016.

B. Critères d'évaluation retenus

Il convient de noter que le modèle d'activité de la société FRHI se distingue de celui d'AccorHotels sur les points suivants :

- l'intensité capitalistique de FRHI est plus faible dans la mesure où elle développe l'essentiel de son activité au travers de contrats de gestion et de franchise;
- la durée des contrats conclus par FRHI est très élevée au regard des standards de l'industrie hôtelière ;
- elle dispose d'un positionnement relativement haut gamme qui lui permet d'adresser des segments de clientèle moins sensible au cycle économique.

L'ensemble de ces caractéristiques doit être pris en compte dans l'évaluation de la société FRHI dès lors que ces spécificités permettent, toutes choses égales par ailleurs, une meilleure génération de trésorerie, un risque systématique et un taux d'actualisation plus faible, et un potentiel de croissance plus élevé.

Méthode de l'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels

Plan d'affaires hors synergies retenu

Nous nous sommes basés sur le plan d'affaires hors synergies retenu par la société Accor après analyse de celui établi par le management de la société FRHI dans le cadre de son processus de cession.

Nous observons que les prévisions retenues par la société Accor sont significativement inférieures à celles du management de la société FRHI.

Synergies retenues et économie d'impôts

Nous avons retenu les prévisions de synergies établies par la société Accor, qui ont été établies suite à un processus d'analyse approfondi, tant en termes d'impact sur l'EBITDA qu'en ce qui concerne les coûts de restructuration que nous avons considérés déductibles du résultat imposable.

Nous relevons à cet égard que les analystes financiers considèrent que les opérations de rapprochement dans l'industrie hôtelière sont susceptibles de générer des synergies importantes sur les différents aspects pris en compte par AccorHotels dans son analyse.

Nous avons également valorisé les pertes fiscales reportables chez la société FRHI et qui pourraient être utilisées par AccorHotels. En pratique, nous avons considéré que le montant des déficits reportables à la fin de l'année 2014 (denier montant connu) serait utilisé sur une période de 10 ans à partir du 1^{er} janvier 2017.

Paramètres financiers

Nous avons estimé le taux d'actualisation de la société FRHI à 7,5% sur la base du taux retenu pour la société Accor minoré de 0,5%.

Nous n'avons pas mis en œuvre une approche distincte pour la société FRHI dans la mesure où nous estimons qu'il n'existe pas de sociétés cotées comparables dont le bêta serait susceptible d'appréhender l'ensemble des caractéristiques de son modèle d'activité⁸ (cf, supra).

Nous avons donc considéré que la minoration du taux d'actualisation obtenu explicitement pour la société Accor de 0,5% permettait de tenir compte du risque plus faible du modèle d'activité de FRHI (exposition à une clientèle moins sensible au cycle économique, charges fixes moins élevées).

Nous avons retenu un taux de croissance à long terme de 2,5%. Dans le cadre d'une appréciation relative, le fait de retenir un taux de croissance de 0,5% plus élevé que celui de la société Accor nous semble cohérent avec son modèle plus faiblement capitalistique et son exposition à des zones géographiques en plus forte croissance (USA, Asie).

Le taux de change EUR / USD retenu s'élève à 1,1069 (source : Bloomberg, moyenne 3 mois au 21 avril 2016).

Valeur par titre FRHI

Nous avons effectué des analyses de sensibilité sur les valeurs obtenues en modifiant le taux d'actualisation (+/-0,5%) et le taux de croissance à l'infini (+/- 0,25%),

Nous obtenons une valeur centrale de l'action FRHI de 1.350€ ainsi qu'une fourchette de valorisation comprise entre 1.190€ et 1.567€.

⁸ On peut noter que le bruit statistique lié à la mesure des bêtas conduit souvent à privilégier le calcul de bêtas au niveau d'une industrie. Il en résulte qu'il est difficile de considérer qu'on puisse mesurer précisément les différences de bêtas pour deux sociétés dans un même secteur d'activité, disposant de business model légèrement différent (Fama, E.F., French, K.R., Industry Cost of Equity, Journal of Financial Economics, 1997, vol. 43 pp 153-193).

Méthode de la somme des parties (SOTP)

Dans le cas de la société FRHI, nous avons distingué son activité de gestion de contrats de management et de contrats de franchise et son activité de propriétaire opérateur hôtelier.

Nous avons appliqué des multiples distincts selon l'intensité capitalistique des activités.

Nous avons évalué les activités peu capitalistiques, de gestion des contrats de management et de contrats de franchise à partir du multiple d'EBITDA moyen des sociétés Intercontinental et Choice. Nous avons évalué les activités plus capitalistiques de propriétaire opérateur à partir du multiple d'EBITDA moyen des sociétés Hilton, Marriott et Hyatt.

Nous obtenons ainsi une fourchette de valorisation comprise entre 1.310€ et 1.375€.

Méthode des comparables boursiers

Nous avons mis en œuvre cette méthode en retenant les sociétés de notre échantillon disposant des modèles les moins capitalistiques : Intercontinental et Choice. Nous avons appliqué une prime de 20% aux multiples calculés sur nos comparables pour tenir compte simultanément de (i) la durée particulièrement importante des contrats signés par FRHI et (ii) son positionnement plus haut de gamme que les sociétés de notre échantillon.

Nous obtenons ainsi une fourchette de valorisation comprise entre 1.388€ et 1.575€.

3 APPRECIATION DU CARACTERE EQUITABLE DU RAPPORT D'ECHANGE PROPOSE

3.1 APPORT D'ECHANGE PROPOSE PAR LES PARTIES

A la suite de l'analyse menée par les Parties (§ 2.1), celles-ci ont arrêté, d'un commun accord, le rapport d'échange global à 1.718.134⁹ actions FRHI pour 46.700.000 actions Accor soit une parité à 33,48 actions Accor pour 1 action FRHI de catégorie A¹⁰ ; ce qui s'inscrit dans la fourchette des parités observées.

⁹ 1 071 610 actions FRHI de catégorie A, 323 262 actions FRHI de catégorie C et 323 262 actions FRHI de catégorie D ; sachant qu'une action FRHI de catégorie C plus une action FRHI de catégorie D équivaut à une action FRHI de catégorie A.

¹⁰ Un couple d'actions FRHI de catégorie C et de catégorie D équivalant à 1 action FRHI de catégorie A.

3.2 DILIGENCES MISES EN ŒUVRE PAR LES COMMISSAIRES AUX APPORTS

Nous avons effectué les diligences que nous avons estimé nécessaires selon la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes pour apprécier le caractère équitable du rapport d'échange proposé et de la rémunération induite.

Nous nous sommes appuyés sur les travaux précédemment décrits (§ 2.3), que nous avons mis en œuvre à l'effet de vérifier la pertinence de la valeur relative des actions des sociétés participant à l'opération.

Nous avons analysé le positionnement de la parité proposée par rapport aux valeurs relatives jugées pertinentes déterminées par référence à des approches multicritères.

3.3 APPRECIATION ET POSITIONNEMENT DU CARACTERE EQUITABLE DU RAPPORT D'ÉCHANGE

Les résultats des travaux que nous avons réalisés (§ 2.3), d'une part, sur la parité déterminée par les Parties et, d'autre part, pour étendre les approches de valorisation dans le cadre d'une analyse de sensibilité du rapport d'échange, appliquée à des méthodes d'évaluation homogènes pour les sociétés Accor et FRHI, aboutissent aux parités suivantes :

Méthode	Valeur par titre Accor (coupon détaché (1) - C)	Valeur par titre FRHI (C)	Parité
Actualisation des flux de trésorerie prévisionnels	35,2 - 46,1	1 190 - 1 567	33,81 - 33,99
Méthode de la somme des parties	47,9 - 49,1	1 310 - 1 375	27,35 - 28,00
Méthode des comparables boursiers	41,7 - 42,7	1 388 - 1 575	33,29 - 36,89

(1) Dividende 2015 de 1,00€ par titre Accor approuvé par l'assemblée générale du 22 avril 2016

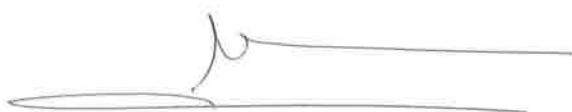
Les méthodes mises en œuvre confortent la parité retenue par les Parties de 33,48 actions Accor pour 1 action FRHI de catégorie A ou un couple d'actions FRHI de catégorie C et de catégorie D. Cette parité s'inscrit dans la fourchette des observations et est en ligne avec la parité résultant, en particulier, du critère d'actualisation des flux de trésorerie prévisionnels.

4 CONCLUSION

Sur la base de nos travaux et à la date du présent rapport, nous sommes d'avis que le rapport d'échange de 1.718.134 actions de la société FRHI HOLDINGS LIMITED, dont 1.071.610 actions de catégorie A, 323.262 actions de catégorie C et 323.262 actions de catégorie D ; étant précisé qu'une action de catégorie C plus une action de catégorie D équivalant à une action de catégorie A, pour 46.700.000 actions de la société Accor S.A, arrêté par les Parties, présente un caractère équitable.

Paris, le 8 juin 2016

Les Commissaires aux apports



Jacques POTDEVIN



Didier KLING

Commissaires aux comptes
Membres de la Compagnie Régionale de Paris

ANNEXE 2

Rapport des commissaires aux comptes sur les informations financières pro forma

ERNST & YOUNG et Autres

DELOITTE & ASSOCIES

ACCOR

**Rapport des commissaires aux comptes sur les informations financières pro forma
relatives à l'exercice 2015**

ERNST & YOUNG et Autres
Tour First
TSA 14444
92037 Paris-La Défense Cedex

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

DELOITTE & ASSOCIES
185, avenue Charles de Gaulle
92524 Neuilly-sur-Seine

Commissaire aux Comptes
Membre de la compagnie
régionale de Versailles

ACCOR

Rapport des commissaires aux comptes sur les informations financières pro forma relatives à l'exercice 2015

Au Président-Directeur Général,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'instruction AMF n°2005-11 et du règlement (CE) n°809/2004, nous avons établi le présent rapport sur les informations financières pro forma de la société Accor relatives à l'exercice 2015, incluses dans la partie 4 du document d'information établi à l'occasion de l'augmentation de capital d'Accor par émission d'actions ordinaires Accor en rémunération de l'apport en nature de titres de la société FRHI Holdings Limited (« FHRI »), (le « Document E »).

Ces informations financières pro forma ont été préparées aux seules fins d'illustrer l'effet que l'acquisition des titres de la société FRHI Holdings Limited par la société Accor aurait pu avoir sur le bilan consolidé au 31 décembre 2015 et le compte de résultat consolidé de l'exercice clos le 31 décembre 2015 de la société Accor, si l'acquisition avait pris effet au 31 décembre 2015 pour le bilan et au 1^{er} janvier 2015 pour le compte de résultat. De par leur nature même, elles décrivent une situation hypothétique et ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière ou des performances qui auraient pu être constatées si l'acquisition était survenue à une date antérieure à celle de sa survenance envisagée.

Ces informations financières pro forma ont été établies sous votre responsabilité en application des dispositions de l'instruction AMF n°2005-11, du règlement (CE) N° 809/2004 et des recommandations ESMA relatives aux informations financières pro forma.

Il nous appartient, sur la base de nos travaux, d'exprimer une conclusion, dans les termes requis par l'annexe II, point 7, du règlement (CE) N° 809/2004, sur le caractère adéquat de l'établissement des informations pro forma.

Nous avons mis en œuvre les diligences que nous avons estimé nécessaires au regard de la doctrine professionnelle de la Compagnie nationale des commissaires aux comptes relatives à cette mission. Ces diligences, qui ne comportent ni audit ni examen limité des informations financières sous-jacentes à l'établissement des informations financières pro forma, ont consisté principalement à vérifier que les bases à partir desquelles ces informations financières pro forma ont été établies concordent avec les documents source tels que décrits dans les notes explicatives aux informations financières pro forma, à examiner les éléments probants justifiant les retraitements pro forma et à nous entretenir avec la direction de la société Accor pour collecter les informations et les explications que nous avons estimé nécessaires.

A notre avis :

- les informations financières pro forma ont été adéquatement établies sur la base indiquée ;
- cette base est conforme aux méthodes comptables de l'émetteur.

Ce rapport est émis aux seules fins de l'enregistrement du document E auprès de l'AMF et le cas échéant, de l'admission aux négociations sur un marché réglementé, et/ou d'une offre au public, de titres financiers de la société Accor en France et dans les autres pays de l'Union européenne dans lesquels un prospectus comprenant ce Document E, visé par l'AMF, serait notifié, et ne peut pas être utilisé dans un autre contexte.

Paris-La Défense et Neuilly-sur-Seine, le 8 juin 2016

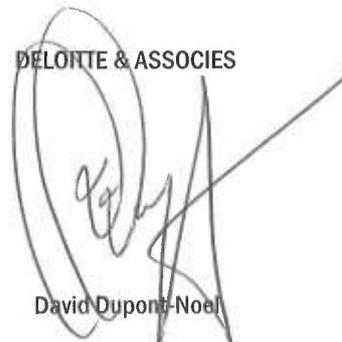
Les commissaires aux comptes

ERNST & YOUNG et Autres



Jacques Pierres

DELONTE & ASSOCIES



David Dupont-Noel

ANNEXE 3

Comptes consolidés de FRHI et rapports des commissaires aux comptes

États financiers consolidés

FRHI Holdings Limited

31 décembre 2015

RAPPORT DES AUDITEURS INDÉPENDANTS

Aux actionnaires de
FRHI Holdings Limited

Nous avons audité les états financiers consolidés ci-joints de **FRHI Holdings Limited**, qui comprennent l'état de la situation financière consolidée au 31 décembre 2015, le compte de résultat consolidé, l'état consolidé du résultat global, le tableau de variation des capitaux propres consolidés et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité des auditeurs

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement des auditeurs, et notamment de leur évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, les auditeurs prennent en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comprend également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de notre audit sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

A notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de **FRHI Holdings Limited** au 31 décembre 2015, ainsi que sa performance financière et ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board.

Ernst & Young A.M.R./S.E.N.C.R.L.

Toronto, Canada
Le 9 mars 2016

Comptables professionnels agréés
Experts-comptables autorisés

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en millions de dollars américains)

Exercice clos le 31 décembre

	Notes	2015 USD	2014 USD
Chiffre d'affaires			
Exploitation des hôtels en propriété		408,4	431,1
Hôtels en management		152,3	140,8
Autres revenus des hôtels sous contrat de management		126,0	123,4
		686,7	695,3
Charges			
Charges d'exploitation des hôtels en propriété	7	(345,0)	(377,3)
Frais généraux et administratifs	7	(94,2)	(101,6)
Autres charges des hôtels sous contrat de management	7	(126,0)	(123,4)
Dotation aux amortissements et aux provisions		(35,0)	(34,7)
Autres produits et charges d'exploitation	8	26,7	(78,8)
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	6	(13,4)	(2,6)
Plus-value de cession de participations, d'actifs hôteliers et autres		0,1	0,2
Résultat d'exploitation		99,9	(22,9)
Produits financiers	9	8,8	10,2
Charges financières	9	(7,4)	(6,4)
Résultat avant impôts		101,3	(19,1)
Impôts sur les bénéfices	10	(15,3)	(13,6)
Résultat		86,0	(32,7)
Attribuable aux :			
Actionnaires de la société mère		78,9	(33,9)
Intérêts minoritaires		7,1	1,2
		86,0	(32,7)

Voir les notes jointes

**ÉTAT CONSOLIDÉ DU
RÉSULTAT GLOBAL**
(en millions de dollars américains)

Exercice clos le 31 décembre

	Notes	2015 USD	2014 USD
Résultat		86,0	(32,7)
Autres éléments du résultat global			
Différences de conversion sur la conversion des activités étrangères		(67,7)	(83,2)
Gains et pertes actuariels sur les régimes de retraite à prestations définies	20	(0,8)	3,9
Effet d'impôt		0,3	0,3
		(0,5)	4,2
Autres éléments du résultat global, nets d'impôts		(68,2)	(79,0)
Total des autres éléments du résultat global, nets d'impôts		17,8	(111,7)
Plus-value de cession de participations, d'actifs hôteliers et autres			
Actionnaires de la société mère		11,5	(112,4)
Intérêts minoritaires		6,3	0,7
		17,8	(111,7)

Voir les notes jointes

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

(en millions de dollars américains)

Au 31 décembre

	Notes	2015 USD	2014 USD
ACTIF			
Actif non courant			
Immobilisations incorporelles	11	945,8	983,2
Écarts d'acquisition	11	184,3	190,3
Immobilisations corporelles	12	244,5	256,7
Participations dans des sociétés mises en équivalence et des coentreprises	6	105,9	76,8
Autres actifs financiers	13	84,1	201,4
Engagements de retraite et autres actifs	14	26,3	30,7
Impôts différés actifs	10	7,2	5,6
		<u>1 598,1</u>	<u>1 744,7</u>
Actif circulant			
Stocks		5,6	6,2
Avances		8,9	10,1
Créance fiscale		3,0	1,2
Clients et comptes rattachés	15	133,1	102,5
Autres actifs financiers	13	3,3	6,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie		84,4	69,5
		<u>238,3</u>	<u>195,5</u>
Actifs destinés à être cédés	6	12,4	—
Total actif		<u>1 848,8</u>	<u>1 940,2</u>
PASSIF			
Passif non courant			
Dettes à long terme	16	36,3	38,1
Autres passifs financiers	17	21,6	90,1
Provisions	18	1,4	1,7
Engagements de retraite et autres passifs	19	37,5	49,1
Impôts différés passifs	10	258,2	267,1
		<u>355,0</u>	<u>446,1</u>
Passif courant			
Autres passifs financiers	17	14,5	33,4
Fournisseurs et autres dettes	21	132,0	124,3
Provisions	18	0,6	2,3
Impôts exigibles		12,8	18,0
		<u>159,9</u>	<u>178,0</u>
Total dettes		<u>514,9</u>	<u>624,1</u>
Capitaux propres			
Capital	22	1 411,6	1 411,6
Réserve de conversion		(105,3)	(38,4)
Report à nouveau		9,7	(68,7)
Part du groupe		1 316,0	1 304,5
Intérêts minoritaires		17,9	11,6
Capitaux propres		<u>1 333,9</u>	<u>1 316,1</u>
Total passif et capitaux propres		<u>1 848,8</u>	<u>1 940,2</u>

Engagements, litiges, et garanties (note 25)

Voir les notes jointes

VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en millions de dollars américains)

Exercice clos le 31 décembre

	Capital USD	Réserve de conversion USD	Report à nouveau USD	Total USD	Intérêts minoritaires USD	Capitaux propres USD
Au 31 décembre 2013	1 427,2	44,3	(39,0)	1 432,5	10,9	1 443,4
Résultat de l'exercice	—	—	(33,9)	(33,9)	1,2	(32,7)
Autres éléments du résultat global	—	(82,7)	4,2	(78,5)	(0,5)	(79,0)
Total des autres éléments du résultat global	—	(82,7)	(29,7)	(112,4)	0,7	(111,7)
Dividendes déclarés	(15,6)	—	—	(15,6)	—	(15,6)
Au 31 décembre 2014	1 411,6	(38,4)	(68,7)	1 304,5	11,6	1 316,1
Résultat de l'exercice	—	—	78,9	78,9	7,1	86,0
Autres éléments du résultat global	—	(66,9)	(0,5)	(67,4)	(0,8)	(68,2)
Total des autres éléments du résultat global	—	(66,9)	78,4	11,5	6,3	17,8
Au 31 décembre 2015	1 411,6	(105,3)	9,7	1 316,0	17,9	1 333,9

Voir les notes jointes

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE

(en millions de dollars américains)

Exercice clos le 31 décembre

	Notes	2015 USD	2014 USD
ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES			
Résultat avant impôts		101,3	(19,1)
Ajustements :			
Amortissement des immobilisations corporelles		19,2	19,8
Amortissement des immobilisations incorporelles et autres		15,8	14,9
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence		13,4	2,6
Distributions provenant des participations		(5,7)	(5,6)
Plus-value de cession de participations et d'actifs hôteliers		(0,1)	(0,2)
Produits financiers		(8,8)	(10,2)
Charges financières		7,4	6,4
Provision pour dépréciation		2,5	4,5
Règlements autres qu'en numéraire		(12,8)	—
Obligation liée à une prise de participation dans un hôtel		—	70,2
Variations des engagements de retraites et des provisions		(5,3)	(6,6)
Comptabilisation en charge des coûts de financement différés		—	0,3
Autres		(6,6)	6,6
		<u>120,3</u>	<u>83,6</u>
Variation du fonds de roulement courant sans incidence sur la trésorerie	28	<u>(23,4)</u>	<u>(18,1)</u>
Dividendes encaissés		96,9	65,5
Intérêts payés		11,9	12,9
Impôts sur les bénéfices payés		(3,6)	(3,4)
		<u>(13,9)</u>	<u>(7,4)</u>
		<u>91,3</u>	<u>67,6</u>
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT			
Acquisition d'immobilisations corporelles		(14,9)	(38,6)
Prises de participation		(21,7)	(23,1)
Émission de prêts		(3,1)	(45,0)
Encaissement d'effets à recevoir		3,0	3,0
Recouvrement de prêts		2,1	1,0
Acquisition d'immobilisations incorporelles		(23,3)	(6,6)
		<u>(57,9)</u>	<u>(109,3)</u>
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT			
Émission de dette à long terme		185,7	309,0
Remboursement de dette à long terme		(186,3)	(268,6)
Dividendes versés		(15,6)	—
Charges financières		—	(4,3)
		<u>(16,2)</u>	<u>36,1</u>
Impact des fluctuations de change			
sur la trésorerie et des équivalents de trésorerie		(2,3)	(4,5)
Augmentation (nette) / (diminution) de la trésorerie et des équivalents de trésorerie		<u>14,9</u>	<u>(10,1)</u>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		<u>69,5</u>	<u>79,6</u>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture		<u>84,4</u>	<u>69,5</u>

Voir les notes jointes

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2015

(en millions de dollars américains)

1. INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ

FRHI Holdings Limited [« FRHI » ou la « Société »] est constituée aux Îles Caïman. Le siège social de FRHI est P.O. Box 309, Ugland House, South Church Street, George Town, KYI-1104 Grand Caïman, Îles Caïman.

À travers les sociétés qui l'ont précédé, FRHI exploite et détient des hôtels et des resorts depuis plus de 120 ans, et à l'heure actuelle, gère et concède franchise des établissements, principalement sous les marques Fairmont, Raffles et Swissôtel. Au 31 décembre 2015, FRHI gère ou concède en franchise 115 hôtels et resorts de luxe et hauts de gamme et 17 résidences dans des grandes villes et des destinations clés dans le monde entier, et détient des participations ou des droits dans des baux dans 21 établissements.

Les actions en circulation de la Société sont détenues par des filiales de Qatar Investment Authority [« QIA »], Kingdom Holdings Company [« Kingdom »] et FRH Investments Holdings Inc. [une filiale de OMERS Administration Corporation]. QIA, Kingdom et FRH Investment Holdings Inc détiennent respectivement 63,18 %, 35,32 % et 1,5 % des actions en circulation de la Société.

Le 9 décembre 2015, QIA, Kingdom et FRH Investment Holdings Inc ont conclu un contrat d'achat d'actions et d'apport pour vendre l'intégralité de leurs actions existantes dans FRHI à Accor S.A., un leader mondial du secteur de l'hôtellerie, en échange de trésorerie et d'actions ordinaires d'Accor S.A., pour un montant total avoisinant 3 milliards de dollars. La transaction devrait être achevée au deuxième trimestre 2016.

2. BASE DE PRÉPARATION

Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés de la Société ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière [« IFRS »] telles que publiées par l'International Accounting Standards Board [« IASB »].

Les états financiers consolidés de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 ont été arrêtés le 9 mars 2016 en vertu d'une résolution du Conseil d'administration.

Base d'évaluation

Les états financiers consolidés ont été préparés selon la convention du coût historique, à l'exception des instruments financiers dérivés, qui ont été évalués à la juste valeur.

Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Les états financiers consolidés de la Société sont présentés en dollars américains. Le dollar américain est la monnaie fonctionnelle de la société mère, qui est une société holding non commerciale située dans les Îles Caïman dont le capital social est libellé en dollars américains.

Les montants sont présentés et comptabilisés en millions de dollars américains, sauf indication contraire.

Consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la Société et de ses filiales au 31 décembre 2015. Les filiales sont toutes les entités dans lesquelles la Société a une exposition ou a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité et qu'elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur celle-ci. La Société détient plus de la moitié des droits de vote dans toutes ses filiales, sur lesquelles elle obtient et exerce donc un contrôle.

Les filiales sont consolidées par intégration globale à compter de la date d'acquisition, à savoir la date à laquelle elle obtient le contrôle ; les filiales sont consolidées jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse d'être exercé. Les états financiers des filiales couvrent la même période que ceux de la Société et sont préparés avec des méthodes comptables identiques.

Tous les soldes intragroupe, les produits et les charges, les profits et les pertes découlant des transactions intragroupe et les dividendes sont éliminés lors de la consolidation.

Les modifications du pourcentage de détention des titres de participation d'une société mère dans une filiale qui n'entraînent pas la perte du contrôle de celle-ci sont des transactions portant sur les capitaux propres. Si la Société perd le contrôle d'une filiale, elle :

- [i] décomptabilise les actifs [y compris l'écart d'acquisition] et les passifs de la filiale ;
- [ii] décomptabilise la valeur comptable de tout intérêt minoritaire ;
- [iii] décomptabilise les écarts de conversion cumulés comptabilisés dans les capitaux propres ;
- [iv] comptabilise la contrepartie reçue à sa juste valeur ;
- [v] comptabilise toute participation conservée à sa juste valeur ;
- [vi] rapporte en résultat tout excédent ou déficit ;
- [vii] reclasse la quote-part des composantes de la sociétés mère comptabilisées précédemment dans les autres éléments du résultat global ou, selon le cas, dans le report à nouveau.

Les intérêts minoritaires dans les actifs nets des filiales consolidées sont identifiés séparément des capitaux propres de la Société. Les intérêts minoritaires correspondent aux montants de ces participations à la date du regroupement d'entreprises initial et à la quote-part des variations des capitaux propres des intérêts minoritaires depuis la date du regroupement d'entreprises.

3. RÉSUMÉ DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les méthodes comptables ci-après ont été appliquées de façon permanente à tous les exercices présentés dans ces états financiers consolidés, sauf indication contraire.

Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode d'acquisition. Le coût d'un regroupement d'entreprises est évalué comme le total de la juste valeur [à la date de l'échange] des actifs donnés, des passifs repris et des instruments de capitaux propres émis par la Société en échange du contrôle de l'entité acquise. Les coûts de transaction, autres que ceux associés à l'émission d'instruments de dette ou de capitaux propres, que la Société engage dans le cadre d'un regroupement d'entreprises sont comptabilisés en charge au fur et à mesure qu'ils sont encourus. Les actifs identifiables et les passifs de l'entité acquise sont comptabilisés à la juste valeur à la date d'acquisition.

La Société choisit, pour chaque transaction, si elle évalue un intérêt minoritaire à la juste valeur ou à hauteur de la quote-part du montant comptabilisé des actifs nets identifiables à la date d'acquisition.

L'écart d'acquisition découlant d'une acquisition est comptabilisé à l'actif et initialement évalué au coût, à savoir l'excédent du coût d'un regroupement d'entreprises et du montant comptabilisé au titre des participations ne donnant pas le contrôle sur la participation de la Société dans la juste valeur nette des actifs identifiables acquis et des passifs repris. Lorsque l'écart d'acquisition est négatif, il est immédiatement rapporté en résultat.

Participations dans des sociétés mises en équivalence et des coentreprises

Les sociétés mises en équivalence sont les entités dans lesquelles la Société a une influence notable, mais pas le contrôle, sur les décisions de politique financière et opérationnelle. Les coentreprises sont des accords conjoints portant sur une activité économique sur laquelle la Société exerce un contrôle conjoint en vertu d'un accord contractuel prévoyant l'unanimité pour la prise de décisions financières et opérationnelles et des droits aux actifs nets de la coentreprise.

Les sociétés mises en équivalence et les coentreprises sont mises en équivalence [sociétés mises en équivalence]. Si nécessaire, les montants inscrits dans les états financiers au titre des sociétés mises en équivalence et des coentreprises sont ajustés afin d'assurer la cohérence avec les méthodes comptables de la Société. Lorsqu'elle applique la méthode de la mise en équivalence, la Société comptabilise initialement ses participations au coût, puis les ajuste à hauteur de la quote-part de la Société dans les profits et les pertes postérieures à l'acquisition. L'écart d'acquisition identifié lors d'une acquisition est inclus dans la valeur comptable de la participation de la Société, et n'est pas amorti ni soumis à un test d'impairment individuel. Lorsque la quote-part de la Société dans les pertes est supérieure à la valeur comptable de titres mis en équivalence, celle-ci est ramenée à zéro y compris les participations à long terme, et les pertes cessent d'être comptabilisées, sauf lorsque la Société a l'obligation de financer les déficits ou a effectué des paiements pour le compte de l'entité.

Les profits sur les transactions entre la Société et les sociétés mises en équivalence sont éliminés lorsque la participation de la Société dans ces entités est éliminée et les pertes sont éliminées, sauf s'il existe des indications de dépréciation de l'actif transféré.

La Société détermine, à chaque date de clôture, s'il existe des indications objectives de dépréciation de la société mise en équivalence ou de la coentreprise. Le cas échéant, le montant de la perte de valeur correspond à la différence entre la valeur recouvrable de la participation et sa valeur comptable.

En cas de perte de contrôle ou de l'influence notable sur une coentreprise ou en société mise en équivalence, la Société évalue toute participation résiduelle à la juste valeur. Les produits de cession, ainsi que toute différence entre la valeur comptable et la juste valeur de la participation résiduelle, sont rapportés en résultat.

Conversion des comptes exprimés en devises

Transactions et soldes

Les états financiers de chaque filiale de la Société sont évalués à l'aide de la monnaie du principal environnement économique dans lequel la filiale exerce ses activités [la « monnaie fonctionnelle »]. Les transactions en devises sont converties dans la monnaie fonctionnelle aux taux de change en vigueur aux dates des transactions.

Les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont reconvertis dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la clôture. Les écarts de conversion sont rapportés en résultat, sauf pour ceux découlant d'un élément monétaire qui est une créance à recevoir ou une dette payable à une activité étrangère, dont le règlement n'est ni planifié ni probable dans un avenir prévisible, et qui constitue en substance une part de l'investissement net de l'entité dans cette activité étrangère. Ces écarts de conversion sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat global jusqu'à la cession de l'investissement net, après quoi ils sont reclassés au compte de résultat.

Les éléments non monétaires évalués en devises au coût historique sont convertis aux taux de change en vigueur aux dates des transactions initiales. Les éléments non monétaires libellés en devises évalués à la juste valeur sont reconvertis aux taux de change en vigueur à la date à laquelle la juste valeur est déterminée. La comptabilisation des écarts de conversion découlant d'éléments non monétaires évalués à la juste valeur est liée à la comptabilisation des gains ou des pertes sur l'actif non monétaire. Si le gain ou la perte découlant de l'élément non monétaire est rapporté en résultat, tout écart de conversion lié à cet élément non monétaire est également rapporté en résultat. Si le gain ou la perte découlant de l'élément non monétaire est comptabilisé dans les autres éléments du résultat global, tout écart de conversion lié à cet élément non monétaire est également comptabilisé dans les autres éléments du résultat global.

Activités étrangères

Les actifs, y compris l'écart d'acquisition et les passifs des filiales étrangères de la Société dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain sont convertis en dollars américains aux taux de change en vigueur à la date de clôture, tandis que les produits et les charges sont convertis aux taux moyens de la période. Les écarts de conversion qui en résultent sont reportés et inclus dans la réserve de conversion dans les autres éléments du résultat global. Lors de la cession d'une filiale étrangère, les écarts de conversion cumulés comptabilisés dans la réserve de conversion sont reclassés en résultat et comptabilisés dans les plus et moins-values de cession.

Constatation du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires est comptabilisé lorsqu'il est probable que des avantages économiques iront à la Société et qu'il peut être évalué de façon fiable. Le chiffre d'affaires correspond à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir, net des rabais, des remises et des taxes sur les ventes.

Le chiffre d'affaires de la Société se compose des éléments suivants :

Redevances de management

Les redevances de management proviennent des hôtels et des résidences gérés par la Société dans le cadre de contrats à long terme conclus avec les propriétaires des hôtels et des résidences. Les redevances de management comprennent une redevance de base (« base fee »), qui correspond à un pourcentage du chiffre d'affaires de l'hôtel, et une redevance incitative (« incentive fee »), généralement basée sur la rentabilité de l'hôtel. Le chiffre d'affaires est comptabilisé une fois acquis et réalisé ou réalisable dans le cadre du contrat de management.

Redevances de licences

Les redevances de licences sont reçues au titre des licences couvrant les marques de la Société, généralement dans le cadre de contrats à long terme conclus avec le propriétaire de l'hôtel. Les redevances de licences correspondent à un pourcentage du revenu par chambre. Le chiffre d'affaires est comptabilisé une fois acquis et réalisé ou réalisable dans le cadre du contrat de management.

Autres revenus des hôtels sous contrat de management

Les autres revenus correspondent à des remboursements effectués par les propriétaires des hôtels au titre des coûts de gestion directs et indirects encourus par la Société. Ces remboursements concernent principalement des services de marketing et de réservation réalisés par la Société dans le cadre des contrats de management des hôtels. Les autres revenus sont comptabilisés une fois acquis et réalisés ou réalisables dans le cadre du contrat de management.

Revenus des hôtels en location et en propriété

Les revenus des hôtels en propriété découlent principalement de l'occupation des chambres et des services de restauration. Le chiffre d'affaires des activités hôtelières est comptabilisé lorsque les services sont fournis et que les produits de la restauration sont vendus.

Produits d'intérêt

Pour tous les actifs financiers évalués au coût amorti et les actifs financiers portant intérêts classés en disponibles à la vente, les produits d'intérêt sont comptabilisés sur la base du taux d'intérêt effectif, qui est le taux qui actualise exactement les montants en numéraire futurs anticipés à payer ou à recevoir sur la durée de vie anticipée de l'instrument financier ou, selon le cas, sur une période plus courte, à la valeur comptable nette de l'actif ou du passif financier. Les produits d'intérêt sont inclus dans les produits financiers.

Distributions des instruments de capitaux propres disponibles à la vente

Les produits sont comptabilisés lorsque le droit au paiement de la Société est établi. Les distributions des instruments de capitaux propres disponibles à la vente sont comptabilisées au compte de résultat dans les autres produits d'exploitation.

Impôts

Impôts sur les bénéfices

Les impôts exigibles actifs et passifs de l'exercice courant et des exercices précédents sont évalués à hauteur du montant estimé devant être recouvré des ou payé aux différentes administrations fiscales. Les taux d'imposition et les lois fiscales utilisés pour calculer le montant des impôts sont ceux qui sont adoptés ou quasiment adoptés à la date de clôture.

Les impôts sur les bénéfices sont généralement comptabilisés au compte de résultat. Toutefois, lorsque la transaction sous-jacente est comptabilisée dans les capitaux propres, l'impôt sur les bénéfices associé est également comptabilisé dans les capitaux propres. La direction évalue périodiquement les positions adoptées dans les déclarations fiscales pour les situations dans lesquelles la réglementation fiscale est sujette à interprétation et si besoin est, constitue des provisions.

Situation fiscale différée

Des impôts différés sont comptabilisés selon la méthode du report variable au titre des différences temporelles entre les bases fiscales des actifs et passifs et leurs valeurs comptables. Toutefois, les impôts différés ne sont pas provisionnés lors de la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif, sauf si la transaction associée est un regroupement d'entreprises ou affecte le résultat fiscal ou comptable.

Des impôts différés actifs sont comptabilisés au titre de toutes les différences temporelles déductibles et des reports en avant d'avoir et de déficits fiscaux non utilisés dans la mesure où il est probable qu'un résultat imposable futur permettra de recouvrer l'actif.

Des impôts différés sur les différences temporaires associées aux participations dans les filiales et les coentreprises sont comptabilisés uniquement dans la mesure où il est probable qu'elles se renverseront dans un avenir prévisible, et dans le cas d'impôts différés passifs, que le renversement de ces différences temporelles ne peut être contrôlé par la Société.

La valeur comptable des impôts différés actifs est revue à chaque date de clôture et diminuée dans la mesure où il n'est plus probable que le bénéfice imposable permettra d'utiliser tout ou partie des impôts différés actifs. Les impôts différés actifs sont réévalués à chaque date de clôture et sont comptabilisés lorsqu'il devient probable que des bénéfices imposables futurs permettront de les recouvrer.

Les impôts différés actifs et passifs sont évalués en utilisant les taux d'imposition qui devraient s'appliquer durant l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé sur la base des taux d'imposition et des lois fiscales qui ont été adoptés ou quasi-adoptés à la date de clôture.

Les variations des impôts différés actifs et passifs sont comptabilisées dans le compte de résultat comme une composante du produit ou de la charge d'impôt, sauf lorsqu'elles se rapportent à des éléments comptabilisés dans les autres éléments du résultat global ou directement dans les capitaux propres,

auquel cas l'impôt différé associé est également comptabilisé dans, respectivement, les autres éléments du résultat global, ou les capitaux propres.

Les impôts différés actifs et passifs sont compensés s'il existe un droit juridiquement exécutoire et qu'ils concernent la même entité imposable et la même autorité fiscale.

Actifs non courants détenus en vue de la vente

La Société classe un actif non courant ou un groupe destiné à être cédé [autre qu'une activité abandonnée] comme détenu en vue de la vente lorsqu'il est disponible en vue de la vente immédiate dans son état actuel, que sa vente est hautement probable et sera réalisée dans un délai de 12 mois, que la direction s'est engagée sur un plan de vente de l'actif [ou du groupe destiné à être cédé], et qu'un programme actif pour trouver un acheteur et finaliser le plan a été lancé. Les actifs non courants et les groupes destinés à être cédés sont évalués à leur valeur comptable ou à leur juste valeur diminuée des coûts de la vente, si celle-ci est inférieure. Une fois qu'ils sont classés comme détenus en vue de la vente, les actifs non courants ne sont plus dépréciés ni amortis.

Lors de la cession, la Société comptabilise les produits de cession et tout gain ou perte associé lors de la réalisation du processus de vente. Pour déterminer si le gain ou la perte doit être comptabilisé, la Société examine si elle :

- [i] continue à être impliquée dans la gestion, telle qu'elle incombe normalement au propriétaire ;
- [ii] a transféré à l'acheteur les risques et avantages importants inhérents à la propriété des biens ; et
- [iii] peut évaluer le montant des produits des activités ordinaires de façon fiable.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût, net des amortissements cumulés et des pertes de valeur cumulées. Le coût inclut les dépenses directement attribuables à l'acquisition de l'actif et les coûts de la dette pour les projets de construction à long terme lorsque les critères de comptabilisation ont été remplis. Si les coûts de certains composants d'un élément d'immobilisation corporelle sont significatifs au regard du coût total de l'élément, ils sont comptabilisés et amortis séparément.

Les immobilisations corporelles en cours, y compris les coûts afférents aux nouveaux établissements, et les aménagements et remplacements liés aux rénovations importantes sont évalués au coût diminué des pertes de valeur cumulées. Les actifs sont amortis à compter de leur date de mise en service. Les frais de maintenance, de réparation et les rénovations mineures sont comptabilisés en charges au fur et à mesure qu'ils sont encourus.

Un élément et toute partie significative d'une immobilisation corporelle sont décomptabilisés lors de leur cession ou lorsqu'aucun avantage économique n'est attendu de leur utilisation ou de leur vente. Les gains et les pertes sur la cession d'un élément d'immobilisation corporelle sont calculés en comparant les produits de cession avec la valeur comptable de l'immobilisation, et sont comptabilisés au compte de résultat.

Les terrains ne sont pas amortis. Toutes les autres immobilisations corporelles sont amorties à leur valeur résiduelle selon la méthode linéaire sur leur durée d'utilité estimée, qui sont les suivantes :

Constructions	40 à 60 ans
Constructions sur sol d'autrui et aménagement des locaux loués	Sur leur durée de vie économique ou sur la durée du bail, si celle-ci est inférieure, y compris les options de renouvellement
Mobilier, agencements et équipements	2 à 25 ans

Les valeurs résiduelles, les durées d'utilité et les méthodes d'amortissement des immobilisations sont revues chaque année et si besoin est, sont ajustées de façon prospective.

Locations

Au début d'un accord, la Société détermine si celui-ci est ou contient un contrat de location. Une immobilisation spécifique fait l'objet d'un contrat de location si la réalisation de l'accord dépend de l'utilisation de cette immobilisation. Un accord a pour effet de transférer le droit d'utilisation de l'actif si la Société a le droit de contrôler l'utilisation de l'actif sous-jacent.

Les contrats de location sont classés soit comme des contrats de location simple, soit comme des contrats de location-financement, selon la substance de la transaction au début du contrat.

La Société a conclu des contrats de location en vertu desquels une partie importante des risques et des avantages inhérents à la propriété sont conservés par le bailleur. Ces contrats sont classés en contrats de location simple. Les loyers des contrats de location simple [nets des avantages reçus du bailleur] sont comptabilisés en charges de façon linéaire sur la durée du bail.

Coût de la dette

Le coût de la dette directement attribuable à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif, qui prend obligatoirement un délai significatif avant d'être prêt pour son utilisation prévue ou pour sa vente, est immobilisé dans le coût de l'actif concerné. Tous les autres coûts de la dette sont comptabilisés en charges durant la période au cours de laquelle ils sont engagés. Le coût de la dette comprend les intérêts et autres coûts encourus par la Société au titre d'un emprunt.

Écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition découlent de l'acquisition de filiales et sont comptabilisés au coût, à savoir l'excédent du coût d'acquisition sur la juste valeur, à la date d'acquisition, de la quote-part de la Société dans les actifs identifiables et les passifs. Postérieurement à sa comptabilisation initiale, l'écart d'acquisition est évalué au coût diminué des pertes de valeur cumulées. L'écart d'acquisition est soumis à un test d'impairment chaque année et lorsqu'en raison des circonstances, sa valeur comptable est mise en doute.

Immobilisations incorporelles

Marques

Les marques comptabilisées au moment d'une acquisition d'activité sont initialement comptabilisées à hauteur des montants issus d'évaluations indépendantes fondées sur des critères pertinents pour l'activité concernée, qui peuvent être appliqués pour l'évaluation ultérieure des actifs. Les marques identifiables sont évaluées en fonction de critères multiples, compte tenu de la valeur de la marque et de

sa contribution au bénéfice. Postérieurement à leur comptabilisation initiale, les marques sont évaluées au coût diminué des pertes de valeur cumulées. Il est considéré que les marques ont une durée d'utilité indéterminée, car la période durant laquelle elles peuvent être utilisées n'a pas de limite prévisible ; en conséquence, les marques ne sont pas amorties. Les marques sont soumises à un test d'impairment chaque année. L'évaluation de la durée d'utilité indéterminée est revue chaque année afin de déterminer si elle reste pertinente.

Contrats de management

Les contrats de management acquis lors d'un regroupement d'entreprises ou en même temps que des participations dans des entreprises sont comptabilisés à hauteur de la valeur actuelle estimée des flux de trésorerie nets qui, lors de l'acquisition, devraient être reçus sur la durée estimée du contrat. Les montants payés aux propriétaires d'hôtels pour conclure les contrats de management sont comptabilisés au coût.

Les contrats de management sont amortis de façon linéaire sur la durée fixe, non résiliable et certaines périodes de renouvellement des contrats sous-jacents, qui vont jusqu'à 50 ans.

La direction revoit chaque année la méthode d'amortissement et les durées d'utilité estimées de ces immobilisations incorporelles.

Logiciels

Les licences de logiciels acquises et les logiciels développés en interne sont immobilisés sur la base des coûts encourus pour acquérir et mettre en service le logiciel concerné. Les coûts de développement de logiciels encourus durant la phase de développement sont immobilisés comme des actifs générés en interne si la Société peut démontrer tout ce qui suit :

- [i] son intention d'achever l'immobilisation incorporelle et la disponibilité de ressources techniques, financières et autres, appropriées à cette fin ;
- [ii] la façon dont l'immobilisation incorporelle générera des avantages économiques futurs probables ;
- [iii] sa capacité à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables à l'immobilisation incorporelle au cours de son développement.

Les logiciels immobilisés sont amortis de façon linéaire sur leur durée d'utilité, qui peut s'échelonner de trois à cinq ans.

Instruments financiers

Actifs financiers

La Société classe ses actifs financiers dans l'une des catégories suivantes : prêts et créances, actifs financiers disponibles à la vente, ou actifs financiers à la juste valeur par résultat. La direction détermine le classement des actifs financiers lors de leur comptabilisation initiale.

Prêts, effets et clients et comptes rattachés

Les prêts, effets et clients et comptes rattachés sont initialement comptabilisés à la juste valeur, et sont postérieurement évalués au coût amorti diminué des pertes de valeur à chaque date de clôture. S'il existe une indication objective de perte de valeur, le montant de la perte de valeur identifiée représente la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs estimés [hors pertes de crédit attendues non encore encourues]. La valeur actuelle des flux de trésorerie futurs est actualisée au taux d'intérêt effectif initial de l'actif financier.

Une dépréciation réduit la valeur comptable des prêts et effets ; elle est rapportée en résultat dans les autres produits et charges d'exploitation. Les produits d'intérêt [comptabilisés dans les produits financiers dans le compte de résultat consolidés] continuent d'être comptabilisés dans la valeur comptable diminuée au taux d'intérêt utilisé pour actualiser les flux de trésorerie futurs, afin d'évaluer la dépréciation. Une dépréciation peut être reprise si la valeur recouvrable augmente au cours d'une période future.

La valeur comptable des clients et comptes rattachés est réduite par le biais d'un compte de provisions et les variations de celle-ci sont rapportées en résultat dans les frais généraux et administratifs. Une dépréciation peut être reprise si la valeur recouvrable augmente au cours d'une période future. Lorsqu'une créance client précédemment provisionnée est irrécouvrable, elle est déduite de la provision.

Actifs financiers disponibles à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués à la juste valeur, s'ils peuvent être évalués de façon fiable, et les variations de juste valeur sont comptabilisées dans les capitaux propres. Les actifs financiers disponibles à la vente qui n'ont pas de prix coté sur un marché actif et dont la juste valeur ne peut être évaluée de façon fiable sont évalués au coût diminué de toute dépréciation. La dépréciation correspond à la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs estimés, actualisés au taux de rendement actuel du marché d'un actif financier similaire. Ces dépréciations ne peuvent être reprises au cours des périodes futures.

Actifs financiers à la juste valeur par résultat

Les actifs financiers à la juste valeur par résultat comprennent les instruments financiers dérivés tels que les swaps, les options et les contrats à terme conclus par la Société, qui ne sont pas désignés comme des instruments de couverture. Les actifs financiers à la juste valeur par résultat sont comptabilisés à la juste valeur dans l'état de la situation financière consolidée. Les variations de juste valeur des dérivés de taux d'intérêt tels que les swaps sont comptabilisés dans les charges ou les produits financiers. Les variations de juste valeur des dérivés de change tels que les contrats à terme sont comptabilisés dans les charges ou les produits d'exploitation.

Les instruments financiers dérivés sont classés en courant ou non courant sur la base d'une évaluation du calendrier des flux de trésorerie contractuels sous-jacents. Lorsque la Société utilise un dérivé comme une couverture économique [et n'applique pas la comptabilité de couverture] pendant une période supérieure à 12 mois après la date de clôture, le dérivé est classé en non courant [ou séparé en courant et non courant], en ligne avec le sous-jacent.

Décomptabilisation

Un actif financier est décomptabilisé lorsque les droits contractuels à recevoir les flux de trésorerie de l'actif ont expiré ou lorsque la Société transfère à une autre entité l'actif financier, ainsi que la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif. Si la Société ne transfère pas et ne conserve pas la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété et continue de contrôler l'actif transféré, elle comptabilise l'intérêt conservé dans l'actif et un passif associé à hauteur des montants qu'elle pourrait devoir payer.

Une implication continue prenant la forme d'une garantie de l'actif transféré est évaluée à la valeur comptable initiale de l'actif, ou au montant maximal de la contrepartie reçue que la Société pourrait être tenue de rembourser, si celui-ci est inférieur.

Passifs financiers

Lors de leur comptabilisation initiale, la direction classe les passifs financiers en, selon le cas, passifs financiers à la juste valeur par résultat, prêts et emprunts, fournisseurs ou dérivés désignés comme instruments de couverture dans une relation de couverture efficace.

Fournisseurs et autres dettes

Les fournisseurs et autres dettes ne portent pas intérêt et sont comptabilisés à leur valeur nominale.

Dettes à long terme

La dette à long terme est initialement comptabilisée à la juste valeur de la contrepartie reçue diminuée des coûts de transaction directement attribuables ; elle est postérieurement évaluée au coût amorti. Les charges financières, y compris les coûts de transaction et toute décote ou prime d'émission, sont comptabilisées au compte de résultat selon la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée de la dette à long terme sous-jacente.

La dette à long terme est classée en non courant lorsqu'elle est remboursable à plus de 12 mois à compter de la date de clôture, ou lorsqu'elle est tirée sur une facilité ayant une date d'expiration à plus de 12 mois.

Plans d'intéressement à long terme

Les -plans d'intéressement à long terme sont initialement comptabilisés à la juste valeur. Le passif au titre des plans d'intéressement à long terme est classé en non- courant lorsque le paiement est dû à plus de 12 mois à compter de la date de clôture.

Décomptabilisation

Un passif financier est décomptabilisé lorsque l'obligation associée à ce passif expire, est réglée ou annulée.

Passifs liés aux programmes de fidélité

Les programmes de fidélité des hôtes de la Société permettent aux membres de bénéficier d'avantages tels que des nuitées supplémentaires en fonction de leur statut d'adhérent. Tous les avantages expirent un an après avoir été acquis. Le passif futur au titre des remboursements est calculé en fonction du nombre de points à rembourser multiplié par le coût estimé par point. Le nombre de points comprend une estimation fondée sur les données historiques de la « rupture » pour les points qui ne sont pas remboursés.

La Société dispose également de programmes de fidélité pour les agences de voyage et de réservation, qui permettent à leurs adhérents de gagner des points en fonction du nombre de réservations et d'obtenir ultérieurement des nuits gratuites, des cartes cadeau et autres avantages. Le passif futur au titre des remboursements est calculé en multipliant le nombre de points qui devraient être remboursés par le coût de remboursement par point. Le nombre de points comprend une estimation fondée sur les données historiques de la « rupture » pour les points qui ne sont pas remboursés.

Stocks

Les stocks comprennent les fournitures d'exploitation des hôtels en propriété ou en location de la Société, y compris la restauration, et sont évalués au coût ou à la valeur de réalisation nette, si celle-ci est inférieure.

Dépréciation d'actifs non financiers

À chaque date de clôture, la Société revoit les valeurs comptables de ses actifs non financiers pour déterminer s'il existe une indication de perte de valeur de ces actifs. Le cas échéant, la valeur recouvrable de l'actif est estimée afin de déterminer l'importance de la perte de valeur éventuelle. Lorsqu'il n'est pas possible d'estimer la valeur recouvrable d'un actif individuel, la Société estime la valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie (UGT) à laquelle appartient l'actif.

L'écart d'acquisition et les immobilisations incorporelles ayant une durée de vie indéterminée ou qui ne sont pas encore utilisables sont soumis à un test d'impairment au moins une fois par an.

La valeur recouvrable est la juste valeur diminuée des coûts de la vente ou la valeur d'utilité, si celle-ci est supérieure. Pour évaluer la valeur d'utilité, les flux de trésorerie futurs estimés sont actualisés en utilisant un taux d'actualisation qui reflète d'évaluation actuelle du marché de la valeur temps de l'argent, et les risques propres à l'actif pour lequel les estimations des flux de trésorerie futurs n'ont pas été ajustés.

Lorsqu'il est estimé que la valeur recouvrable d'un actif [ou d'une UGT] est inférieure à sa valeur comptable, celle-ci est ramenée à la valeur recouvrable de l'actif [ou de l'UGT].

Les dépréciations de l'écart d'acquisition ne sont pas reprises. Pour les autres actifs, à chaque date de clôture, une évaluation est effectuée afin de déterminer s'il existe des indications que des pertes de valeur précédemment comptabilisées n'existent plus ou ont diminué. Si de telles indications existent, la Société estime la valeur comptable de l'actif [ou de l'UGT]. Une perte de valeur précédemment comptabilisée est reprise uniquement lorsque les hypothèses utilisées pour déterminer la valeur recouvrable de l'actif depuis la dernière perte de valeur ont été modifiées. La reprise est limitée de façon à ce que la valeur comptable de l'actif ne soit pas supérieure à sa valeur recouvrable ou à la valeur comptable qui aurait été déterminée, nette des amortissements, si aucune perte de valeur n'avait été

comptabilisée au cours des exercices précédents. Les dépréciations et les reprises ultérieures sont rapportées en résultat.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les disponibilités et les placements à court terme ayant une échéance initiale inférieure ou égale à trois mois.

Dans le tableau de financement consolidé, la trésorerie et les équivalents de trésorerie figurent nets des découverts bancaires à court terme.

Provisions

Des provisions sont comptabilisées lorsqu'en raison d'un événement passé, la Société a une obligation [légale ou implicite], qu'il est probable qu'un paiement sera effectué pour régler l'obligation et que le montant de celle-ci peut être évalué de façon fiable. Si l'effet de la valeur temps de l'argent est significatif, les provisions sont actualisées à l'aide d'un taux avant impôt qui reflète, le cas échéant, les risques propres au passif. Lorsque les provisions sont actualisées, l'augmentation des provisions due à l'écoulement du temps est comptabilisée en coûts d'emprunt.

Engagements de retraite et prestations assimilées

Régimes à cotisations définies

Dans le cadre des régimes à cotisations définies, la Société verse des cotisations fixes à un fonds indépendant et n'a aucune obligation légale ou implicite de verser des cotisations supplémentaires si le fonds ne détient pas suffisamment d'actifs pour servir les rentes. Les cotisations au titre de ces régimes sont immédiatement comptabilisées en charges.

Régimes à prestations définies

Les régimes ne répondant pas à la définition d'un régime à cotisations définies sont des régimes à prestations définies. Les actifs des régimes sont évalués à la juste valeur. Les passifs des régimes sont actualisés à l'aide de la méthode des unités de crédit projetées. Cette approche, qui reflète la valeur actuelle nette des droits à prestations futurs au titre des services déjà rendus, utilise un taux d'actualisation équivalent au taux de rendement actuel d'obligations d'entreprises de grande qualité libellées dans une devise équivalente, ayant des échéances similaires à celles des passifs des régimes.

La différence entre la valeur des actifs du régime et les passifs à la clôture correspondent à l'excédent ou au déficit comptabilisé à l'actif ou au passif de l'état de la situation financière consolidée. Un excédent est comptabilisé uniquement lorsqu'il représente la valeur actualisée de tout avantage économique disponible sous forme de remboursement du régime ou de réductions des cotisations futures au régime. Les gains et pertes actuariels découlant de la modification des hypothèses actuarielles et des ajustements liés à l'expérience sont immédiatement comptabilisés dans les autres éléments du résultat global.

Dividendes en numéraire versés aux actionnaires de la société mère

La Société comptabilise un passif au titre des dividendes en numéraire ou en actions versés aux détenteurs d'instruments de capitaux propres de la société mère lorsque le dividende est autorisé et que

sa distribution n'est plus effectuée au gré de la Société. Aux termes du droit des sociétés des Îles Caïman, un dividende est autorisé lorsqu'il a été approuvé par les actionnaires. Un montant correspondant est comptabilisé directement dans les capitaux propres.

4. JUGEMENTS, ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES DÉTERMINANTS

Dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés de la Société, la direction est amenée à formuler des jugements et des estimations et à retenir des hypothèses qui ont une incidence sur l'application des méthodes comptables et sur le montant publié des actifs, des passifs, des produits et des charges, ainsi que sur les informations présentées dans les états financiers consolidés. Les estimations sont fondées sur l'expérience historique, sur les conditions économiques actuelles et futures et sur d'autres facteurs, dont les anticipations d'événements jugés raisonnables au vu des circonstances. Les résultats réels pourraient être différents selon d'autres hypothèses et dans d'autres circonstances.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont revues en permanence. Les révisions des estimations comptables sont constatées durant la période au cours de laquelle les estimations sont revues et durant toute autre période affectée.

Les estimations et les hypothèses ayant l'impact le plus significatif sur les montants comptabilisés dans les états financiers consolidés sont détaillées ci-après.

Clients et comptes rattachés

La provision pour créances douteuses met en jeu une part de jugement significative de la direction, lorsqu'elle estime le caractère recouvrable ultime des créances clients et comptes rattachés. Lorsqu'elle fait des évaluations, la direction tient compte de l'expérience historique, de l'environnement économique, de l'antériorité de la créance et des informations propres au client.

Dépréciation des prêts et des effets à recevoir

La direction évalue individuellement la dépréciation éventuelle des prêts et des effets à recevoir. L'évaluation du caractère recouvrable et la détermination des flux de trésorerie futurs projetés d'un établissement mettent en jeu une part de jugement significative.

Écart d'acquisition et autres immobilisations incorporelles identifiables découlant d'un regroupement d'entreprises

L'écart d'acquisition et autres immobilisations incorporelles identifiables, telles que les marques et les contrats de management, découlant d'un regroupement d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode d'acquisition. Selon cette méthode, le coût d'une acquisition est affecté aux actifs nets sous-jacents acquis sur la base de leur juste valeur respective estimée. Dans le cadre de ce processus d'affectation, la Société doit identifier et attribuer des valeurs et des durées d'utilité aux immobilisations incorporelles acquises. Ces déterminations mettent en jeu des estimations et des hypothèses significatives portant sur les projections de flux de trésorerie, le risque économique et le coût moyen pondéré du capital. Ces estimations et hypothèses déterminent le montant de l'écart d'acquisition affecté aux autres immobilisations incorporelles et à l'écart d'acquisition, ainsi que la durée d'amortissement des immobilisations incorporelles ayant une durée d'utilité déterminée. Si en raison d'événements futurs, les

résultats sont différents de ces estimations, la Société pourrait augmenter ses charges d'amortissement ou de dépréciation à l'avenir.

Dépréciation de l'écart d'acquisition et des marques

La Société détermine chaque année ou plus fréquemment, s'il existe des indices de dépréciation, si l'écart d'acquisition et les marques sont dépréciés. Lorsqu'elle détermine la valeur recouvrable d'une UGT à laquelle l'écart d'acquisition est affecté, la direction doit faire des estimations. L'issue de ces estimations est influencée, par exemple, par l'intégration réussie des entités acquises, la volatilité des marchés financiers et les fluctuations des taux de change. La valeur recouvrable est la juste valeur diminuée des coûts de la vente de l'UGT ou la valeur d'utilité, si celle-ci est supérieure. La Société recourt généralement à des méthodes d'actualisation des flux de trésorerie pour déterminer ces valeurs. Ces méthodes utilisent des projections basées sur des prévisions financières approuvées par la direction. Les projections de flux de trésorerie tiennent compte de l'expérience passée, et représentent la meilleure estimation de la direction sur les évolutions futures. Les principales hypothèses sur lesquelles la direction s'appuie pour déterminer la juste valeur diminuée des coûts de la vente comprennent les taux de croissance estimés, les taux d'actualisation, les taux des redevances et les taux d'imposition. Ces estimations, y compris la méthodologie utilisée, peuvent avoir un impact sur les valeurs respectives et in fine, sur le montant de la dépréciation de l'écart d'acquisition.

Impôts

La Société constitue une provision pour impôts sur les bénéfices dans chaque pays dans lequel elle exerce ses activités. Toutefois, le montant total de la charge d'impôts ne devient définitif que lors de la déclaration d'impôts et de sa validation par l'administration fiscale concernée, qui intervient après la publication des états financiers. Le montant de ces provisions est basé sur différents facteurs, tels que l'expérience de contrôles fiscaux passés et différentes interprétations de la réglementation fiscale par l'entité imposable et l'administration fiscale. L'interprétation des réglementations fiscales complexes et le montant et le calendrier des bénéfices imposables futurs sont soumis à des incertitudes.

En outre, l'estimation des impôts sur les bénéfices implique d'évaluer le caractère recouvrable des Impôts différés actifs en estimant la possibilité de déduire les déficits fiscaux des bénéfices imposables futurs avant leur expiration. L'évaluation est basée sur les lois fiscales en vigueur et sur des estimations des bénéfices imposables futurs. Les bénéfices des périodes ultérieures pourraient être affectés si les estimations étaient différentes de la déclaration fiscale finale.

Positions fiscales incertaines

La Société est soumise à l'impôt dans de nombreuses juridictions. Pour bon nombre de transactions et de calculs réalisés dans le cadre des activités, la détermination de l'impôt final est incertaine. La Société constitue au titre des positions fiscales incertaines des provisions qui reflètent le risque de manière appropriée. La Société évalue une position fiscale comptabilisée comme le montant le plus important d'avantage dont il est plus probable qu'improbable qu'il se réalisera lors du règlement final avec l'administration fiscale. La Société revoit la pertinence de ces provisions à la date de clôture. Toutefois, il est possible qu'à l'avenir, des contrôles fiscaux ou des litiges avec une administration fiscale donnent lieu à des passifs supérieurs aux provisions constituées par la Société. Lorsque l'issue de ces questions fiscales est différente des montants initialement comptabilisés, les différences seront imputées aux provisions pour impôts de la période durant laquelle ces écarts sont identifiés.

Engagements de retraite et prestations assimilées

Le coût des régimes de retraite à prestations définies et prestations assimilées est déterminé à l'aide d'évaluations actuarielles. Une évaluation actuarielle met en jeu différentes hypothèses sur les taux d'actualisation, les augmentations de salaire futures, les taux de mortalité et l'augmentation des rentes futures. Du fait de l'évolution des conditions économiques et de marché, les principales hypothèses pourraient être différentes des évolutions réelles et pourraient entraîner des modifications importantes des engagements de retraite et prestations assimilées. Toutes les hypothèses sont revues à chaque date de clôture.

Provisions

Des provisions sont comptabilisées lorsqu'en raison d'un événement passé, la Société a une obligation [légale ou implicite], qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentant des avantages économiques sera requise pour régler l'obligation et que le montant de celle-ci peut être évalué de façon fiable.

5. NORMES PUBLIÉES NON ENCORE APPLICABLES

Les normes et interprétations publiées, mais non encore applicables à la date de publication des états financiers consolidés de la Société sont présentées ci-après. Cette liste comprend les normes et interprétations dont la Société attend raisonnablement qu'elles aient un impact sur les informations présentées, la situation financière ou la performance lorsqu'elles seront appliquées à une date future. La Société compte adopter ces normes lorsqu'elles entreront en vigueur.

IFRS 9, *Instruments financiers*

En juillet 2014, l'IASB a publié la version finale d'IFRS 9, *Instruments financiers*, qui remplace IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*, et toutes les précédentes versions d'IFRS 9. IFRS 9 intègre les trois aspects du projet de comptabilisation des instruments financiers, à savoir la classification et l'évaluation, la dépréciation et la comptabilité de couverture. IFRS 9 est applicable de manière rétrospective à compter du 1^{er} janvier 2018, et son adoption anticipée est autorisée. Exception faite de la comptabilité de couverture, l'application rétrospective est requise, mais la présentation d'informations comparatives n'est pas obligatoire. La Société compte adopter cette nouvelle norme à la date d'application obligatoire et évalue actuellement l'impact de la norme sur ses résultats financiers.

IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés des contrats avec des clients*

Publiée en mai 2014, IFRS 15 définit un nouveau modèle en cinq étapes pour comptabiliser les produits des activités ordinaires tirés des contrats avec des clients. Selon IFRS 15, les produits sont comptabilisés à hauteur d'un montant qui reflète la contrepartie qu'une entité s'attend à recevoir en échange du transfert de biens ou de services à un client. La nouvelle norme remplacera toutes les exigences actuelles des IFRS concernant la comptabilisation des produits des activités ordinaires. Une application rétrospective complète ou modifiée est obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2018. L'adoption anticipée est autorisée. La Société compte adopter cette nouvelle norme à la date d'application obligatoire et évalue actuellement l'impact de la norme sur ses résultats financiers.

IFRS 16, Contrats de location

En janvier 2016, l'IASB a publié IFRS 16, *Contrats de location*. Cette nouvelle norme impose aux preneurs, pour la plupart des contrats de location, de comptabiliser initialement un passif au titre de l'obligation d'effectuer des paiements et un actif correspondant au droit d'utiliser l'actif sous-jacent sur la durée du contrat. En revanche, la comptabilisation par le bailleur reste essentiellement identique et la distinction entre contrats de location simple et contrats de location-financement est maintenue. Cette norme entrera en vigueur pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2019, mais son adoption anticipée est autorisée à condition qu'IFRS 15 ait été adoptée. La Société évalue actuellement l'impact que cette nouvelle norme aura sur ses états financiers consolidés.

Amendement à IFRS 11, Partenariats : Comptabilisation des acquisitions d'intérêts dans une entreprise commune

Les amendements à IFRS 11 requièrent qu'un coparticipant qui comptabilise des intérêts dans une entreprise commune dont l'activité constitue une entreprise au sens d'IFRS 3, applique tous les principes de comptabilisation des regroupements d'entreprises établis dans IFRS 3. Les amendements précisent également qu'un intérêt précédemment détenu dans une entreprise commune n'est pas réévalué lors de l'acquisition d'intérêts additionnels dans la même entreprise commune lorsque le contrôle est conservé. En outre, une exclusion du champ d'application d'IFRS 11 indique que les amendements ne s'appliquent pas à l'acquisition d'intérêts dans une entreprise commune lorsque les parties exerçant le contrôle commun, y compris sur l'entité qui acquiert les intérêts dans l'entreprise commune, sont les mêmes.

Les amendements s'appliquent de façon prospective, tant à l'acquisition d'intérêts initiaux dans une entreprise commune qu'à l'acquisition d'intérêts additionnels dans une même entreprise commune, pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016, et l'adoption anticipée est autorisée. Ces amendements ne devraient pas avoir d'impact significatif sur la Société.

Amendements à IAS 1, Initiative informations à fournir

Les amendements à IAS 1 clarifient plutôt qu'ils ne modifient de façon importante les exigences existantes d'IAS 1. Les amendements clarifient :

- les exigences d'IAS 1 sur l'importance relative ;
- les lignes du compte de résultat, de l'état du résultat global et de l'état de la situation financière qui peuvent être décomposées ;
- que les entités ont une flexibilité concernant l'ordre dans lequel elles présentent les notes aux états financiers ; et
- que la quote-part dans le résultat global des entreprises associées et des coentreprises comptabilisées selon la méthode de la mise en équivalence doit être additionnée, présentée dans une seule ligne et classée entre éléments qui seront reclassés et éléments qui ne seront pas reclassés en résultat.

En outre, les amendements clarifient les exigences qui s'appliquent lorsque des sous-totaux additionnels sont présentés dans l'état de la situation financière, le compte de résultat et l'état des autres éléments du résultat global. Ces amendements sont applicables aux exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2016, et leur adoption anticipée est autorisée. Ces amendements ne devraient pas avoir d'impact significatif sur la Société.

6. PARTICIPATIONS DANS DES SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE ET DES COENTREPRISES

La Société détient neuf participations [2014 - huit] dans des entreprises associées et six participations dans des coentreprises [2014 - cinq], qui sont mises en équivalence.

	2015	2014
	USD	USD
Participations dans des coentreprises	61,8	20,0
Participations dans des sociétés mises en équivalence	44,1	56,8
Participations dans des sociétés mises en équivalence et des coentreprises	105,9	76,8
Quote-part dans le résultat des coentreprises	(12,1)	(3,7)
Quote-part dans le résultat des entreprises associées	(1,3)	1,1
Quote-part dans le résultat des titres mis en équivalence	(13,4)	(2,6)

[a] Participations dans des coentreprises

The Savoy, un hôtel géré par Fairmont [« The Savoy »]

En octobre 2014, la Société a acquis des intérêts dans The Savoy à travers une filiale nouvellement créée [la « Coentreprise Savoy »]. Simultanément, 50 % de la participation dans la Coentreprise Savoy ont été cédés à une filiale de QIA. La Coentreprise Savoy a acquis une participation de 50 % dans The Savoy, ainsi qu'un intérêt dans des créances de l'établissement pour un montant totalisant 83,4 millions de dollars [51,7 millions de livres sterling], financé principalement par des prêts de ses actionnaires.

Pour faciliter la transaction, la structure du capital de l'hôtel a été renégociée avant l'acquisition, ce qui a donné lieu à une augmentation du rang de priorité d'une avance à long terme en cours et d'un prêt destiné à financer des dépenses d'investissement dû à la Société [les « Prêts de l'Hôtelier »]. Pour rétribuer les actionnaires existants en contrepartie de la baisse du rang de priorité de leurs intérêts due à la modification de la structure du capital, la Société a conclu un accord prévoyant de reverser tous les produits reçus au titre des Prêts de l'Hôtelier qui auraient été remboursés aux autres actionnaires dans le cadre de la structure du capital avant la transaction. L'obligation, qui a été comptabilisée à la juste valeur à la date de la transaction, a été incluse dans les autres dettes financières dans l'état de la situation financière consolidée [note 17]. La charge sans incidence sur la trésorerie de 70,2 millions de dollars a été comptabilisée en 2014 dans les autres produits et charges d'exploitation. La juste valeur a été estimée en projetant des flux de trésorerie de l'établissement.

En juin 2015, The Savoy a entrepris une nouvelle phase de restructuration de son capital. Dans le cadre de la transaction, les Prêts de l'Hôtelier ont été répartis en deux tranches. La première tranche de 25,2 millions de livres sterling, conservée par la Société, ne supporte plus d'intérêts. La seconde tranche de 41,5 millions de livres sterling a été cédée à la Coentreprise Savoy pour un montant nominal, puis échangée ultérieurement contre une participation dans le capital social de The Savoy. L'impact net de la restructuration des Prêts des Hôteliers a été une perte de 73,0 millions de dollars, compensée par un gain de 72,3 millions de dollars lié à la levée des obligations dans le cadre des participations acquises en 2014. La charge nette sans incidence sur la trésorerie de 0,7 million de dollars a été comptabilisée dans les autres produits et charges d'exploitation. Le prêt consenti par la Société à la Coentreprise Savoy utilisé pour acquérir en 2014 la participation dans The Savoy de 43,3 millions de dollars [25,6 millions de livres

sterling plus des intérêts courus de 2,3 millions de livres sterling] a été mis à disposition et immobilisé dans la participation de la Société. Un prêt supplémentaire de 1,5 million de dollars [0,9 million de livres sterling] destiné à financer des honoraires liés à la création de la Coentreprise Savoy et l'acquisition de certaines participations dans The Savoy, a été immobilisé dans la participation de la Société en 2015. Les notes 13 et 23 détaillent les Prêts de l'Hôtelier.

La quote-part dans la perte de ces participations comprend une perte de 7,2 millions de dollars [2014 - perte de 1,2 million de dollars] qui concerne la participation de 50 % de FRHI dans la Coentreprise Savoy.

GLF Hotel Management Holding Pte Ltd.

En avril 2015, FRHI a investi 0,5 million de dollars pour acquérir une participation de 50 % dans une coentreprise pour exploiter et gérer un ensemble d'hôtels de moyenne gamme sous la bannière chinoise Neqta.

The Claremont Hotel & Spa [« Claremont »]

En mars 2014, la Société a apporté 22,1 millions de dollars à une coentreprise nouvellement créée dans laquelle elle détient une participation de 50 %, afin d'acquérir les actifs et passifs de Claremont. Le prix d'acquisition de Claremont s'est élevé à 86,0 millions de dollars [moins des ajustements du fonds de roulement de 1,0 million de dollars] et a été financé grâce à des contributions de 44,2 millions de dollars de partenaires et à un emprunt à long terme de 47,3 millions de dollars. La Société a conclu un contrat de management à long terme dans le cadre de l'acquisition. En 2015, des contributions supplémentaires de 9,2 millions de dollars ont été apportées pour financer des rénovations de l'hôtel.

Swissôtel Dresden

La quote-part dans la perte de ces participations comprend une perte de 0,8 million de dollars [2014 - perte de 0,3 million de dollars] qui concerne la participation de 50 % de FRHI dans Swissôtel Dresden. Dans le cadre de l'accord de coentreprise, la Société est tenue de financer jusqu'à 3,5 millions de dollars de contributions au capital et a continué de comptabiliser sa quote-part dans les pertes de l'entité, ce qui débouche sur un passif de 1,8 million de dollars [2014 - 1,1 million de dollars] inclus dans les fournisseurs et autres dettes dans l'état de la situation financière consolidée.

Fairmont Heritage Place Ghirardelli Square [« Ghirardelli »]

La Société possède une participation de 54 % [2014 - 54 %] dans une entité détenant Ghirardelli. La Société a déterminé que sa participation ne s'accompagne pas du contrôle et la comptabilise comme une coentreprise en raison des droits aux décisions de tous les membres.

[b] Sociétés mises en équivalence

La Société met certaines de ses participations en équivalence lorsqu'elles sont inférieures à 20 % et qu'elle exerce une influence notable à travers des contrats de gestion d'hôtel. Au 31 décembre 2015, la quote-part de la Société dans les passifs éventuels des sociétés mises en équivalence n'était pas significative.

Fairmont Sonoma Mission Inn & Spa

En décembre 2015, FRHI a conclu un Pacte d'actionnaire avec le propriétaire majoritaire de Fairmont Sonoma Mission Inn & Spa pour vendre une participation de 25 % dans l'hôtel pour un montant de 20,5 millions de dollars. En conséquence, FRHI a reclassé sa participation détenue en vue de la vente et a comptabilisé cette participation à la juste valeur diminuée des coûts de la vente ou à la valeur comptable, si celle-ci est inférieure [c'est-à-dire sa valeur comptable de 12,4 millions de dollars]. FRHI continuera d'exploiter l'hôtel dans le cadre d'un contrat de management à long terme. La vente a été achevée le 12 février 2016 et aucune modification significative n'a été apportée au prix d'achat.

Fairmont Grand Del Mar

En avril 2015, FRHI a investi 11,1 millions de dollars en échange d'une participation de 12 % dans une entité détenant les actifs et les activités du resort Grand Del Mar situé à San Diego, en Californie. Dans le cadre de cette transaction, FRHI a également investi 15,0 millions de dollars dans des droits d'entrée (appelés « Key money ») pour obtenir un contrat de management à long terme de l'hôtel.

Fairmont Mayakoba

En 2014, la participation de la Société dans Fairmont Mayakoba a été diluée, donnant lieu à un gain de 0,3 million de dollars. En outre, la Société a dû contribuer à hauteur de 0,6 million de dollars en vertu d'un pacte d'actionnaires modifié. L'augmentation de la valeur de la participation a été neutralisée par la comptabilisation de pertes cumulées non comptabilisées. Postérieurement, la Société a cessé de comptabiliser sa quote-part dans les pertes de Fairmont Mayakoba car elle avait satisfait à toutes les exigences de financement prévues par le pacte d'actionnaires. Au 31 décembre 2015, la quote-part cumulée non comptabilisée dans les pertes de cette participation mise en équivalence s'établissait à 1,0 million de dollars [2014 - 0,5 million de dollars].

7. AUTRES ÉLÉMENTS PRÉSENTÉS PAR FONCTION ET NON PLUS PAR NATURE

Dans les charges d'exploitation des hôtels en propriété, les frais généraux et administratifs et les autres charges des contrats de management, la Société a encouru les charges suivantes :

	Charges d'exploitation des hôtels en propriété		Frais généraux et administratifs et autres frais des hôtels sous contrats de management	
	2015 USD	2014 USD	2015 USD	2014 USD
Rémunération et avantages à long terme au personnel	(136,9)	(147,8)	(135,5)	(129,7)
Loyers	(71,4)	(78,0)	(7,2)	(8,0)
Coût des stocks comptabilisé en charges	(42,3)	(48,4)	—	—
Différences positives de change nettes	—	0,4	15,3	12,9
Autres	(94,4)	(103,5)	(92,8)	(100,2)
	(345,0)	(377,3)	(220,2)	(225,0)

Les rémunérations et avantages au personnel comprennent :

FRHI Holdings Limited États financiers consolidés 2015

	2015	2014
	USD	USD
Salaires et traitements	(207,0)	(215,3)
Engagements de retraite et prestations assimilées		
Régimes à prestations définies	(1,6)	(1,3)
Régimes à cotisations définies	(2,1)	(2,3)
Autres charges de retraite	(0,2)	(0,2)
Autres charges	(61,5)	(58,4)
Total du coût de personnel	(272,4)	(277,5)

8. AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION

	2015	2014
	USD	USD
Travaux d'assainissement [note 18]	21,3	—
Distributions des instruments de capitaux propres disponibles à la vente	5,7	5,6
Dénouement d'un contrat de gestion d'hôtel	0,9	0,2
Utilisation de la provision pour travaux d'assainissement [note 18]	0,8	—
Autres	5,4	0,6
Total des autres produits d'exploitation	34,1	6,4
Charges de dépréciation et assimilées	(1,8)	(4,5)
Impact net de la restructuration du capital de The Savoy	(0,7)	—
Obligation liée à une prise de participation dans un hôtel	—	(70,2)
Paiements liés à la performance	—	(6,7)
Coûts de réorganisation et assimilés	—	(2,0)
Perte lié à l'extinction d'une dette	—	(0,3)
Autres	(4,9)	(1,5)
Total des autres charges d'exploitation	(7,4)	(85,2)
Total net des autres produits et charges d'exploitation	26,7	(78,8)

9. CHARGES FINANCIÈRES

Produits financiers

	2015	2014
	USD	USD
Produits d'intérêt sur prêts	2,8	7,9
Autres intérêts et produits assimilés	6,0	2,3
Produits financiers	8,8	10,2

Charges financières

	2015 USD	2014 USD
Intérêts sur la dette à long terme	(1,1)	(0,8)
Amortissement des coûts de financement différés	(1,4)	(1,5)
Moins-value nette sur des actifs financiers et des passifs financiers à la juste valeur par résultat	—	(0,2)
Autres charges financières	(4,9)	(3,9)
Charges financières	(7,4)	(6,4)

10. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Les produit (charge) d'impôt sur les bénéfices comprennent les éléments suivants :

	2015 USD	2014 USD
Charge d'impôt de l'exercice :		
Charge d'impôt exigible	(21,7)	(18,0)
Ajustements de la charge d'impôt exigible au titre des exercices précédents	5,9	(5,4)
Pertes fiscales ou actif précédemment non comptabilisé	2,4	5,8
	(13,4)	(17,6)
Impôts différés :		
Impôts différés afférents à la naissance ou au renversement de différences temporelles	11,4	20,6
Charge d'impôts différés afférente à la dépréciation d'Impôts différés actifs	(6,9)	(18,1)
Impôts différés liés à des changements de taux	1,8	—
Ajustements des impôts différés de l'exercice précédent	(8,2)	1,5
	(1,9)	4,0
Impôts sur les bénéfices	(15,3)	(13,6)

Rapprochement de la charge d'impôt effective de la Société avec le taux d'imposition officiel :

	2015 USD	2014 USD
Provision au taux officiel des Îles Caïman	—	—
Charges non déductibles (bénéfice non imposable) et différentiel de taux courant des pays étrangers	(15,3)	5,9
Prélèvements à la source	(5,4)	(3,0)
Déficits et autres dispositions fiscales non utilisés	(6,9)	(18,1)
Impact lié à l'allocation de l'impôt par États aux États-Unis fédérés	1,8	—
Autres, y compris redressements et provisions	(2,3)	(4,2)
Impôts non comptabilisés précédemment	12,8	5,8
Impôts sur les bénéfices	(15,3)	(13,6)

Différences temporelles

Les impôts différés actifs et passifs comprennent les éléments suivants :

	2015	2014
	USD	USD
Impôts différés actifs		
Déficits fiscaux reportables	12,6	16,0
Rémunération différée et autres	20,9	24,7
Impôts différés actifs	33,5	40,7
Impôts différés passifs		
Immobilisations corporelles et incorporelles amortissables	250,0	266,5
Immobilisations financières	3,8	3,4
Obligations de série B	26,3	28,2
Rémunération différée et autres	4,4	4,1
Impôts différés passifs	284,5	302,2
Impôts différés passifs nets	251,0	261,5

Les impôts différés sont présentés dans l'état de la situation financière consolidée comme suit :

	2015	2014
	USD	USD
Impôts différés actifs	7,2	5,6
Impôts différés passifs	258,2	267,1
Impôts différés passifs nets	251,0	261,5

Le tableau ci-après fournit un rapprochement des impôts différés passifs nets :

	2015	2014
	USD	USD
Au 1^{er} janvier	261,5	282,4
Charge (produit) d'impôt de l'exercice comptabilisé au compte de résultat	1,9	(4,0)
Charge d'impôt de l'exercice comptabilisée dans les autres éléments du résultat global	(0,3)	(0,3)
Autres, y compris les variations de change cumulées	(12,1)	(16,6)
Au 31 décembre	251,0	261,5

La Société a comptabilisé des impôts différés actifs de 33,5 millions de dollars [2014 - 40,7 millions de dollars] au titre de déficits fiscaux reportables et autres différences temporelles déductibles, sur la base de la meilleure estimation de la direction des bénéfices imposables disponibles et futurs que la Société prévoit de réaliser après avoir revu ses projections financières et les transactions potentielles futures.

Le montant total des différences temporelles déductibles associées aux participations de la Société dans des filiales, des entreprises associées et des coentreprises pour lesquelles des impôts différés n'avaient pas

FRHI Holdings Limited États financiers consolidés 2015

été comptabilisés s'élevait à 208,2 millions de dollars au 31 décembre 2015 [2014 - 223,9 millions de dollars].

Au 31 décembre 2015, la Société disposait des déficits fiscaux reportables suivants, au titre des impôts sur les bénéfices et des -pertes, qui peuvent être déduits des bénéfices imposables et des plus-values futurs :

	Montant	Impôts différés actifs	Provision pour dépréciation	Impôts différés actifs nets
	USD	USD	USD	USD
Canada	58,1	15,3	(4,7)	10,6
États-Unis	2,3	0,4	—	0,4
Autres	530,7	78,5	(76,9)	1,6
Déficits fiscaux reportables	591,1	94,2	(81,6)	12,6

La Société a des moins-values expirant au cours des années suivantes :

	USD
2016	14,5
2017	8,9
2018	23,7
2019	4,0
Au-delà	538,6
	<u>589,7</u>

La Société dispose d'impôts différés actifs autres que des déficits fiscaux reportables d'un montant de 28,8 millions de dollars, dont 7,9 millions de dollars ont été comptabilisés dans les états financiers consolidés.

La Société revoit l'évolution de ses contrôles, ses litiges fiscaux et ses positions fiscales historiques et évalue les issues potentiellement défavorables afin de déterminer le caractère adéquat de la provision pour impôts et taxes. La Société estime que tout ajustement fiscal dont il est plus probable qu'improbable qu'il sera effectué à l'issue des contrôles, des litiges fiscaux en cours et des positions fiscales historiques, est convenablement provisionné.

11. ÉCART D'ACQUISITION ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

	Durée de vie indéterminée				Total USD
	Écarts d'acquisition	Marques	Contrats de management	Logiciels	
	USD	USD	USD	USD	
Coût					
Au 1^{er} janvier 2014	204,7	753,5	353,3	26,2	1 337,7
Acquisitions	—	—	2,0	4,6	6,6
Cessions et comptabilisations en perte	—	—	(3,8)	(5,7)	(9,5)
Écarts de conversion et autres ajustements	(14,4)	(36,7)	(17,2)	(2,1)	(70,4)
Au 31 décembre 2014	190,3	716,8	334,3	23,0	1 264,4
Dotations	—	—	24,0	7,4	31,4
Cessions et comptabilisations en perte	—	—	(1,7)	—	(1,7)
Écarts de conversion et autres ajustements	(6,0)	(36,0)	(18,5)	(3,2)	(63,7)
Au 31 décembre 2015	184,3	680,8	338,1	27,2	1 230,4
Amortissements cumulés					
Au 1^{er} janvier 2014	—	—	(77,4)	(12,7)	(90,1)
Amortissement	—	—	(10,2)	(4,4)	(14,6)
Cessions et comptabilisations en perte	—	—	2,4	5,7	8,1
Écarts de conversion et autres ajustements	—	—	4,5	1,2	5,7
Au 31 décembre 2014	—	—	(80,7)	(10,2)	(90,9)
Amortissement	—	—	(10,6)	(5,0)	(15,6)
Écarts de conversion et autres ajustements	—	—	4,4	1,8	6,2
Au 31 décembre 2015	—	—	(86,9)	(13,4)	(100,3)
Valeur nette comptable :					
Au 31 décembre 2015	184,3	680,8	251,2	13,8	1 130,1
Au 31 décembre 2014	190,3	716,8	253,6	12,8	1 173,5

En 2015, les acquisitions de contrats de management comprennent 6,8 millions de dollars se rapportant à un prêt non remboursable éteint se rapportant à des contrats de management, ainsi que des acquisitions sans incidence sur la trésorerie d'un montant de 1,3 million de dollars.

Écarts d'acquisition

L'écart d'acquisition a été affecté au groupe d'UGT gérant les marques et a été soumis à un test d'impairment à l'échelle du groupe d'UGT. La valeur recouvrable des UGT a été déterminée sur la base de la juste valeur diminuée des coûts de la vente. Comme détaillé dans la note 1, les actionnaires de la Société se sont engagés à vendre leurs actions dans FRHI à Accor S.A. La transaction est évaluée à environ 3 milliards de dollars. Compte tenu de la disponibilité des données de marché pouvant servir d'indicateurs de la juste valeur, la Société a utilisé la valeur de 3 milliards de dollars de la transaction comme la valeur recouvrable de l'actif net de FRHI, ajustée au titre d'éléments non liés au groupe d'UGT gérant les marques, et compte tenu de l'excédent significatif, il n'a pas été nécessaire de déprécier l'écart d'acquisition au 31 décembre 2015.

Marques

Les marques ont été affectées aux UGT individuelles gérant les marques et sont soumises à un test d'impairment à l'échelle de l'exploitation des marques. En 2014, la valeur recouvrable de chaque marque a été déterminée selon la méthode dite des redevances. Le calcul a été basé sur des prévisions des recettes avant impôts issues des prévisions les plus récentes approuvées par la direction et couvrant une période de quatre ans. La valeur recouvrable estimée de chaque UGT était supérieure à sa valeur comptable et en conséquence, il n'a pas été nécessaire de déprécier les marques au 31 décembre 2014.

Le calcul selon la méthode dite des redevances pour les marques présente la sensibilité la plus importante aux hypothèses sur le taux de redevance, le taux d'actualisation et le taux de croissance, utilisées pour extrapoler les flux de trésorerie au-delà de la période prévisionnelle de quatre ans, et les facteurs qui affecteraient ces hypothèses restent similaires à ceux de 2014. En outre, les résultats de 2015 ont été supérieurs aux estimations retenues pour 2014. Lors du test de 2014, un taux de redevance avant impôts de 2,25 % à 2,50 % et un taux d'actualisation après impôts de 12,5 % à 14,3 % ont été utilisés pour calculer les flux de trésorerie projetés actualisés. Le taux d'actualisation a été basé sur le coût moyen pondéré du capital de la Société, ajusté au titre des risques inhérents aux flux de trésorerie associés aux UGT gérant les marques de la Société. Pour chaque UGT, la valeur terminale des recettes futures a été calculée à l'aide d'un taux de croissance à l'infini de 3 %, qui ne dépasse pas le taux de croissance à long terme pour les marchés concernés. En 2015, compte tenu des facteurs précités relatifs à la vente de la Société, de l'excédent significatif du prix d'acquisition sur les actifs nets de la Société, et de l'intention affichée de l'acquéreur d'exploiter les trois marques, il n'a pas été nécessaire de déprécier les marques au 31 décembre 2015.

12. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

	Terrains et aménagement de terrains USD	Constructions et aménagement des locaux loués USD	Mobilier, agencement et équipements USD	Autres USD	Total USD
Coût					
Au 1^{er} janvier 2014	83,1	126,9	109,7	54,4	374,1
Acquisitions	—	6,4	9,5	22,7	38,6
Cessions	—	(1,2)	(8,8)	—	(10,0)
Transferts	—	36,4	13,4	(49,8)	—
Écarts de conversion et autres ajustements	—	(3,8)	(2,5)	(3,2)	(9,5)
Au 31 décembre 2014	83,1	164,7	121,3	24,1	393,2
Acquisitions	—	4,2	5,7	5,0	14,9
Cessions	—	(30,5)	(20,5)	(0,1)	(51,1)
Transferts	—	2,9	2,3	(5,2)	—
Écarts de conversion et autres ajustements	—	(6,8)	(6,9)	(3,7)	(17,4)
Au 31 décembre 2015	83,1	134,5	101,9	20,1	339,6
Amortissements cumulés					
Au 1^{er} janvier 2014	—	(60,2)	(60,5)	(9,8)	(130,5)
Amortissements	—	(6,5)	(11,9)	(1,4)	(19,8)
Cessions	—	1,2	8,7	—	9,9
Écarts de conversion et autres ajustements	—	3,1	—	0,8	3,9
Au 31 décembre 2014	—	(62,4)	(63,7)	(10,4)	(136,5)
Amortissements	—	(6,5)	(11,5)	(1,2)	(19,2)
Cessions	—	30,5	20,5	0,1	51,1
Écarts de conversion et autres ajustements	—	3,4	4,5	1,6	9,5
Au 31 décembre 2015	—	(35,0)	(50,2)	(9,9)	(95,1)
Valeur nette comptable :					
Au 31 décembre 2015	83,1	99,5	51,7	10,2	244,5
Au 31 décembre 2014	83,1	102,3	57,6	13,7	256,7

Au 31 décembre 2015, les engagements contractuels avec des tiers, tels que des prestataires et des fournisseurs d'équipements, totalisaient environ 9,8 millions de dollars [2014 - 22,4 millions de dollars].

Au 31 décembre 2015, la rubrique « Autres » comprend environ 0,3 million de dollars [2014 - 0,7 million de dollars] d'immobilisations en cours au titre de la rénovation de certains hôtels en propriété.

13. AUTRES ACTIFS FINANCIERS

	2015	2014
	USD	USD
Courant		
Prêts et créances		
Prêts	2,4	2,4
Effets à recevoir	—	2,9
Produits d'intérêt et autres	0,9	0,7
Total des autres actifs financiers courants	3,3	6,0
Non courant		
Prêts et créances		
Prêts	57,8	176,4
Dépôts	2,9	2,9
Créance à long terme	1,3	—
Total des prêts et créances	62,0	179,3
Instrument de capitaux propres disponibles à la vente		
Instrument de capitaux propres non cotés	22,1	22,1
Total des autres actifs financiers non courants	84,1	201,4

Les prêts concernent des prêts consentis aux propriétaires d'hôtels et aux coentreprises lorsque la Société a conclu un contrat de management. La Société évalue si les prêts sont dépréciés et au 31 décembre 2015, estimait qu'ils étaient intégralement recouvrables.

Non courant

Les prêts non courants comprennent des prêts de 53,9 millions de dollars [2014 - 165,6 millions de dollars] consentis à des parties liées. Voir la note 23 pour de plus amples informations.

En mai 2015, un prêt non remboursable de 6,8 millions de dollars a été éteint en échange de contrats de gestion apportés par le détenteur du prêt.

Instrument de capitaux propres disponibles à la vente

Les instruments de capitaux propres disponibles à la vente comprennent des instruments de capitaux propres non cotés d'une société d'approvisionnement d'hôtels et de résidences. Ces investissements, dont la juste valeur ne peut être évaluée de façon fiable, sont évalués au coût. La Société évalue si les instruments de capitaux propres disponibles à la vente sont dépréciés et en l'absence d'indice de perte de valeur, n'a pas déprécié ces investissements au 31 décembre 2015. La Société ne prévoit actuellement pas de céder ces investissements. Des distributions sur les instruments de capitaux propres disponibles à la vente de 5,7 millions de dollars [2014 - 5,6 millions de dollars] ont été comptabilisées au compte de résultat dans les produits et charges d'exploitation.

14. ENGAGEMENTS DE RETRAITE ET AUTRES ACTIFS

	2015 USD	2014 USD
Actifs des régimes de retraite [note 20]	16,1	17,4
Actif d'un plan de rémunération différée non agréé par l'administration fiscale	4,5	4,5
Charges de développement à répartir sur plusieurs exercices	0,7	0,7
Autres actifs	5,0	8,1
	26,3	30,7

15. CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS

	2015 USD	2014 USD
Créances clients	97,7	91,9
Autres créances	35,4	10,6
	133,1	102,5

Les clients et comptes rattachés sont désignés comme des prêts et des créances et comptabilisés au coût amorti. Les créances ne portent pas intérêt et sont généralement payables à 30 jours. La juste valeur des clients et comptes rattachés avoisine leur valeur comptable.

L'antériorité des clients et comptes rattachés à la clôture est présentée ci-après :

	2015			2014		
	Brut USD	Provision USD	Net USD	Brut USD	Provision USD	Net USD
Non échus	72,7	—	72,7	48,2	—	48,2
Échus depuis 1-30 jours	8,9	—	8,9	10,6	—	10,6
Échus depuis 31-90 jours	10,6	—	10,6	12,5	—	12,5
Échus depuis plus de 90 jours	47,5	6,6	40,9	37,2	6,0	31,2
	139,7	6,6	133,1	108,5	6,0	102,5

Le tableau ci-après présente les variations de la provision pour dépréciation des clients et comptes rattachés durant l'exercice :

	2015 USD	2014 USD
Au 1^{er} janvier	6,0	3,8
Dotation	5,3	4,3
Comptabilisation en pertes	(3,3)	(1,8)
Reprises	(1,4)	—
Autres ajustements	—	(0,3)
Au 31 décembre	6,6	6,0

16. DETTE À LONG TERME

	2015	2014
	USD	USD
Ligne de crédit	39,1	42,7
Frais différés d'émission d'emprunts afférents à la ligne de crédit	(2,8)	(4,6)
Total de la dette à long terme	36,3	38,1

La ligne de crédit est libellée dans les devises suivantes :

	2015	2014
Dollars américains	2,0	1,0
Dollars canadiens	—	2,2
Euros	37,1	39,5
	39,1	42,7

Les dettes à long terme comprennent des emprunts entrant dans le cadre de la ligne de crédit de la Société. La ligne de crédit est utilisée pour des besoins généraux de la Société. La ligne de crédit est disponible sous réserve que la Société respecte les clauses d'endettement et de couverture d'intérêts. La Société respectait ces covenants au 31 décembre 2015. Il n'y a pas eu de violations ou de défauts durant l'exercice. L'encours de la dette, qui correspond en totalité à des crédits renouvelables, est considéré comme étant à long terme.

La ligne de crédit a été refinancée en janvier 2014 pour accroître sa capacité, allonger son échéance, convertir tous les emprunts en crédits renouvelables et supprimer le nantissement d'actifs garantissant les emprunts. Des frais d'émission d'emprunts différés non amortis de 0,3 million de dollars ont été comptabilisés en perte dans les autres produits et charges d'exploitation et des frais de transactions supplémentaires d'un montant de 4,3 millions de dollars ont été immobilisés. Les frais d'émission d'emprunts différés non amortis de la ligne de crédit sont amortis sur la durée résiduelle de la ligne de crédit.

Le taux d'intérêt moyen pondéré s'établissait à 1,6 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 [2014 - 1,8 %]. Le taux d'intérêt est variable et basé, lors de l'acceptation de la banque, sur le LIBOR, l'EURIBOR, le CDOR ou le SGD-SOR plus une marge.

Au 31 décembre 2015, la Société avait des lettres de crédit en cours de 35,3 millions de dollars et d'autres lettres de crédit de 6,2 millions de dollars [2014 - 38,9 millions de dollars] dans le cadre de la ligne de crédit.

Un changement de contrôle représente un Événement de défaut aux termes de la ligne de crédit. Lors de la survenue d'un Événement de défaut, l'agent administratif de la ligne de crédit peut, à la demande des prêteurs détenant au moins 50 % du total des prêteurs, annuler tous les engagements de la ligne de crédit et déclarer les prêts et les passifs intégralement remboursables.

17. AUTRES PASSIFS FINANCIERS

	2015 USD	2014 USD
Courant		
Plan d'intéressement à long terme	14,0	17,4
Dividendes à payer	—	15,6
Intérêts à payer	0,5	0,4
Total des autres passifs financiers	14,5	33,4
Non courant		
Plan d'intéressement à long terme	21,6	20,2
Obligation liée à une prise de participation dans un hôtel	—	69,8
Instruments financiers financiers à la juste valeur par résultat		
Dérivés non désignés comme instruments de couverture	—	0,1
Total des autres passifs financiers non courants	21,6	90,1

18. PROVISIONS

	2015			2014		
	Courant USD	Non courant USD	Total USD	Courant USD	Non courant USD	Total USD
Risques et litiges	—	1,2	1,2	0,1	1,5	1,6
Restructuration	—	—	—	0,3	—	0,3
Travaux d'assainissement	0,6	—	0,6	1,9	—	1,9
Autres	—	0,2	0,2	—	0,2	0,2
	0,6	1,4	2,0	2,3	1,7	4,0

Les variations des provisions sont présentées ci-après :

	Risques et litiges USD	Restructuration USD	Travaux d'assainissement USD	Autres USD	Total USD
	Au 1^{er} janvier 2015	1,6	0,3	1,9	0,2
Utilisations	(0,1)	(0,3)	(0,5)	—	(0,9)
Reprises	—	—	(0,8)	—	(0,8)
Écart de conversion	(0,3)	—	—	—	(0,3)
Au 31 décembre 2015	1,2	—	0,6	0,2	2,0
Non courant	1,2	—	—	0,2	1,4
Courant	—	—	0,6	—	0,6
	1,2	—	0,6	0,2	2,0

Risques et litiges

La Société est impliquée dans différents procès et autres litiges, notamment des déclarations de sinistres. La Société a constitué des provisions après avoir examiné les faits dans chaque cas. Les paiements devraient être effectués sur des périodes pouvant aller jusqu'à 20 ans.

Travaux d'assainissement

Une provision pour travaux d'assainissement a été constituée en 2012 en raison de problèmes d'humidité dans un hôtel en location. Une partie de la provision a été reprise en 2015 en raison d'une modification des coûts prévus pour les travaux d'assainissement. Au 31 décembre 2015, la provision représente la meilleure estimation faite par la direction des coûts en numéraire qui devraient être encourus et ne peuvent être immobilisés. Le reste de la provision devrait être intégralement utilisé en 2016. En 2015, la Société est parvenue à un accord concernant les travaux d'assainissement avec son assureur et le propriétaire de l'hôtel, ce qui a entraîné des gains de 21,3 millions de dollars comptabilisés dans les autres produits et charges d'exploitation.

Autres

La ligne « Autres » comprend des engagements liés à certains contrats de location de bureaux qui imposent de remettre les actifs loués dans leur état initial à la date de conclusion des baux. Les sorties de trésorerie devraient se produire à la fin des baux, qui sont à long terme.

19. ENGAGEMENTS DE RETRAITE ET AUTRES PASSIFS

	2015	2014
	USD	USD
Engagements de retraite [note 20]	21,2	27,7
Assurance accident du travail	7,7	10,1
Passif d'un plan de rémunération différée non agréé par l'administration fiscale	5,7	6,1
Autres passifs	2,9	5,2
Engagements de retraite et autres passifs	37,5	49,1

20. ENGAGEMENTS DE RETRAITE ET PRESTATIONS ASSIMILÉES

La Société dispose de régimes de retraite au Canada [financés et non financés], aux États-Unis [non financés] et au Royaume-Uni [financés]. La Société dispose également d'autres régimes de prestations au Canada, principalement des assurances décès et maladie. Tous les régimes à prestations définies sont gelés aux nouveaux bénéficiaires, qui peuvent participer à des régimes à cotisations définies. Les cotisations aux régimes à prestations définies sont versées à des fonds indépendants et sont conformes aux recommandations actuarielles et aux exigences réglementaires. Le paiement des rentes des régimes à prestations définies est principalement basé sur l'ancienneté et le salaire au moment du départ à la retraite. Les rentes des régimes britannique et canadien sont indexées sur l'inflation.

Le régime britannique à prestations définies est géré par un *Board of Trustees* (administrateurs) qui comprend la direction générale de la Société, et définit les principes de financement du régime en collaboration avec la Société. Les objectifs de financement du régime sont fixés par le *Board of Trustees*.

FRHI Holdings Limited États financiers consolidés 2015

Les régimes canadiens à prestations définies sont gérés par un comité dont fait partie la direction générale de la Société. Le comité est responsable de l'administration des actifs des régimes et de la définition des stratégies d'investissement des régimes. Le portefeuille des régimes financés comprend des actions, des obligations et des fonds en pool.

La Société est soumise aux restrictions sur les excédents de ses régimes canadiens prévues par la loi canadienne sur les retraites. Le tableau ci-après résume les éléments de la charge nette de retraite comptabilisée au compte de résultat consolidé, ainsi que le financement et les montants comptabilisés dans l'état de la situation financière consolidée.

	Retraites		Autres		Total	
	2015 USD	2014 USD	2015 USD	2014 USD	2015 USD	2014 USD
Coûts des services rendus durant l'année	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,2)	(0,2)
Intérêts sur les engagements au titre des régimes à prestations définies	(0,1)	(0,5)	(0,1)	(0,1)	(0,2)	(0,6)
Perte liée à la liquidation	(0,9)	(0,3)	—	—	(0,9)	(0,3)
Frais d'administration	(0,5)	(0,4)	—	—	(0,5)	(0,4)
Engagement net	(1,6)	(1,3)	(0,2)	(0,2)	(1,8)	(1,5)

En 2010, l'autorisation réglementaire nécessaire à la liquidation de l'un des régimes à prestations définies de la Société a été reçue. En 2015, la Société a intégralement financé et réglé tous les engagements envers les bénéficiaires de ce régime. L'impact net de la liquidation a été présenté comme une perte liée à la liquidation du régime dans la charge nette de retraite de 2015.

En 2014, il a été proposé à certains bénéficiaires du régime de retraite britannique d'utiliser l'équivalent en numéraire de la valeur de leurs droits à retraite pour souscrire une assurance retraite plus intéressante auprès d'un assureur tiers. En 2014, l'impact net de la liquidation pour ces bénéficiaires a été présenté comme une perte liée à la liquidation du régime dans la charge nette de retraite.

FRHI Holdings Limited États financiers consolidés 2015

Le niveau de financement comptabilisé dans l'état de la situation financière consolidée est présenté ci-après :

Au 31 décembre 2015

	Retraites USD	Autres USD	Total USD
Actifs des régimes de retraite			
Juste valeur des actifs des régimes	137,9	—	137,9
Engagement au titre des régimes à prestations définies	(115,7)	—	(115,7)
Régimes en excédent	22,2	—	22,2
Restrictions liées aux actifs	(6,1)	—	(6,1)
Actifs des régimes de retraite	16,1	—	16,1
Engagement de retraite			
Engagement au titre des régimes à prestations définies	(18,3)	(2,9)	(21,2)
Régimes en déficit	(18,3)	(2,9)	(21,2)
Engagement de retraite	(18,3)	(2,9)	(21,2)

Au 31 décembre 2014

	Retraites USD	Autres USD	Total USD
Actifs des régimes de retraite			
Juste valeur des actifs des régimes	154,7	—	154,7
Engagement au titre des régimes à prestations définies	(132,8)	—	(132,8)
Régimes en excédent	21,9	—	21,9
Restrictions liées aux actifs	(4,5)	—	(4,5)
Actifs des régimes de retraite	17,4	—	17,4
Engagement de retraite			
Juste valeur des actifs des régimes	17,2	—	17,2
Engagement au titre des régimes à prestations définies	(40,4)	(3,3)	(43,7)
Régimes en déficit	(23,2)	(3,3)	(26,5)
Passif dû aux exigences de financement minimums	(1,2)	—	(1,2)
Engagement de retraite	(24,4)	(3,3)	(27,7)

Au 31 décembre 2015, la Société avait émis des lettres de crédit pour un montant de 16,6 millions de dollars (2014 - 18,6 millions de dollars) représentant des garanties financières de certains des passifs de retraite non financés précités.

Les variations de la valeur actuelle de l'engagement au titre des régimes à prestations définies sont présentées ci-après :

FRHI Holdings Limited États financiers consolidés 2015

	Retraites USD	Autres USD	Total USD
Engagement au titre des régimes à prestations définies au 1^{er} janvier 2014	179,0	3,1	182,1
Coût des services rendus	0,1	0,1	0,2
Charge d'intérêt	7,5	0,1	7,6
Gain actuariel lié à l'expérience sur les passifs du régime	(0,4)	—	(0,4)
Perte actuarielle liée aux modifications des hypothèses démographiques	1,0	—	1,0
Gain actuariel lié aux modifications des hypothèses financières	14,4	0,4	14,8
Prestations versées	(10,7)	(0,1)	(10,8)
Liquidation partielle d'un régime	(6,0)	—	(6,0)
Fluctuations de change et autres ajustements	(11,7)	(0,3)	(12,0)
Engagement au titre des régimes à prestations définies au 31 décembre 2014	173,2	3,3	176,5
Coût des services rendus	0,1	0,1	0,2
Charge d'intérêt	5,3	0,1	5,4
Gain actuariel lié à l'expérience sur les passifs du régime	(0,3)	—	(0,3)
Gain actuariel lié aux modifications des hypothèses financières	(1,8)	—	(1,8)
Prestations versées	(8,8)	(0,1)	(8,9)
Liquidation du régime	(16,8)	—	(16,8)
Fluctuations de change et autres ajustements	(16,9)	(0,5)	(17,4)
Engagement au titre des régimes à prestations définies au 31 décembre 2015	134,0	2,9	136,9

Variations de la juste valeur des actifs des régimes de retraite :

	Régimes de retraite à prestations définies USD
Juste valeur des actifs des régimes au 1^{er} janvier 2014	170,7
Produits d'intérêts sur les actifs des régimes	7,3
Rendement des actifs des régimes inférieur au taux actualisation	18,9
Cotisations employeur	5,1
Prestations versées	(10,7)
Frais administratifs liés aux actifs des régimes	(0,4)
Transfert à un régime à cotisations définies	(1,1)
Liquidation partielle d'un régime	(6,3)
Fluctuations de change	(11,6)
Juste valeur des actifs des régimes au 31 décembre 2014	171,9
Produits d'intérêts sur les actifs des régimes	5,4
Rendement des actifs des régimes inférieur au taux actualisation	(1,6)
Cotisations employeur	6,2
Prestations versées	(8,8)
Frais administratifs liés aux actifs des régimes	(0,5)
Transfert à un régime à cotisations définies	(1,0)
Liquidation du régime	(17,7)
Fluctuations de change et autres ajustements	(16,0)
Juste valeur des actifs des régimes au 31 décembre 2015	137,9

Variations de l'excédent irrécouvrable :

	Régimes de retraite à prestations définies
	USD
Excédent irrécouvrable au 1^{er} janvier 2014	6,4
Intérêts sur l'excédent irrécouvrable	0,3
Variations de l'excédent irrécouvrable durant l'année	(0,4)
Fluctuations de change	(0,6)
Excédent irrécouvrable au 31 décembre 2014	5,7
Intérêts sur l'excédent irrécouvrable	0,2
Variations de l'excédent irrécouvrable durant l'année	1,3
Fluctuations de change	(1,1)
Excédent irrécouvrable au 31 décembre 2015	6,1

Les actifs des régimes comprennent des titres cotés sur des marchés actifs. Les principales catégories d'actifs des régimes et leur juste valeur sont détaillées ci-après :

	Régimes de retraite à prestations définies	
	2015	2014
	USD	USD
Actions	34,2	32,7
Obligations	99,0	124,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	2,9	9,5
Autres	1,8	5,7
Total	137,9	171,9

Les autres actifs correspondent à des parts d'un fonds de placement investissant dans des obligations, des dérivés et des fonds de croissance. La stratégie d'investissement de la Société consiste à maximiser les rendements compte tenu d'un niveau de risque approprié afin de minimiser ses cotisations à long terme et ses charges de retraite.

FRHI Holdings Limited États financiers consolidés 2015

Les principales hypothèses moyennes pondérées utilisées pour calculer les prestations de retraite et assimilées des régimes de la Société sont présentées ci-après :

	2015	2014
	%	%
Taux d'actualisation		
Retraites	3,7	3,6
Autres	3,9	3,9
Taux d'augmentation des rémunérations		
Retraites	3,8	3,7
Autres	N/A	N/A
	2015	2014
	Nb. d'années	Nb. d'années
Durée de l'engagement au titre des régimes à prestations définies		
Retraites	15	14
Autres	17	18

La valeur des actifs des régimes est sensible aux évolutions des conditions de marché. Les variations des hypothèses utilisées pour calculer la charge et les engagements de retraite peuvent avoir un impact significatif sur le compte de résultat consolidé et l'état de la situation financière consolidée. Les principales hypothèses sont le taux d'actualisation et le taux de mortalité attendu des bénéficiaires des régimes. Le tableau ci-après présente une estimation de l'impact potentiel de cette variable sur les régimes de retraite :

	Augmentation (diminution) des engagements au titre des régimes à prestations définies		
	Retraites	Autres	Total
	USD	USD	USD
Taux d'actualisation			
Hausse de 0,05 %	(7,6)	(0,2)	(7,8)
Baisse de 0,05 %	8,3	0,2	8,5
Taux de mortalité			
Baisse de 0,05 % du taux de mortalité	4,5	—	4,5

Les analyses de sensibilité ci-dessus ont été basées sur une méthode qui extrapole l'impact sur l'engagement de retraite net au titre des régimes à prestations définies découlant d'une modification raisonnable des principales hypothèses à la clôture.

Financement

En 2015, les cotisations employeur se sont élevées à 6,2 millions de dollars [2014 - 5,1 millions de dollars] au titre des retraites à prestations définies et à 0,1 million de dollars [2014 - 0,1 million de dollars] au titre des autres régimes de retraite.

Sur la base des meilleures estimations de la direction, la Société prévoit de cotiser à hauteur d'environ 4,0 millions de dollars aux régimes à prestations définies et de 0,1 million de dollars aux autres régimes au cours du prochain exercice.

FRHI Holdings Limited États financiers consolidés 2015

FRHI dispose également de régimes de retraite à cotisations définies. La charge nette de la Société au titre de ces régimes, qui est équivalente aux cotisations requises de la Société, s'est élevée à 2,1 millions de dollars en 2015 [2014 - 2,3 millions de dollars].

21. FOURNISSEURS ET AUTRES DETTES

	2015	2014
	USD	USD
Dettes fournisseurs	18,9	19,0
Loyers et autres dépôts	13,8	15,4
Charges salariales	36,4	24,4
Autres impôts exigibles	13,9	14,9
Produits constatés d'avance	24,4	29,0
Autres charges	24,6	21,6
	132,0	124,3

Les fournisseurs ne portent pas intérêts et sont habituellement réglés à 30-60 jours.

Les fournisseurs et autres dettes comprennent un passif futur de 2,4 millions de dollars au titre de remboursements entrant dans le cadre des programmes de fidélité de la clientèle, et de 4,2 millions de dollars concernant les programmes de fidélité des agences de voyage et de réservation. Une baisse de 10 % de l'estimation de la « rupture » accroîtrait de 1,0 milliard de dollars le passif estimé pour le programme de fidélité de la clientèle au 31 décembre 2015. Une baisse de 10 % de l'estimation de la « rupture » aurait un impact nominal sur le passif lié au programme de fidélité des agences de voyage et de réservation au 31 décembre 2015.

22. CAPITAL ET RÉSERVES

Capital

Les statuts de la Société autorisent l'émission de 3 000 000 actions de Catégorie A, 650 000 actions de Catégorie C, 650 000 actions de Catégorie D et 75 000 actions de Catégorie E, chacune d'une valeur nominale unitaire de 0,0001 dollar.

Les actions de Catégorie C équivalent à 1 % des actions de Catégorie A et les actions de Catégorie D équivalent à 99 % des actions de Catégorie A. Les porteurs d'actions de Catégorie C ont le droit de recevoir des dividendes et des distributions équivalentes à 1 % des dividendes et des distributions versés pour les actions de Catégorie A. Les porteurs d'actions de Catégorie D ont le droit de recevoir des dividendes et des distributions équivalentes à 99 % des dividendes et des distributions versés pour les actions de Catégories A.

Le tableau ci-après récapitule les actions ordinaires émises et entièrement libérées :

	Nombre d'actions en circulation			Total actions	Total USD
	Catégorie A à droit de vote	Catégorie C à droit de vote	Catégorie D sans droit de vote		
Exercices clos les 31 décembre 2015 et 2014	1 557 916	469 961	469 961	2 497 838	1 411,6

FRHI Holdings Limited États financiers consolidés 2015

Aux 31 décembre 2015 et 2014, l'équivalent d'actions ordinaires en circulation totalisait 2 027 877 actions.

Réserve de conversion

La réserve enregistre les variations des écarts de conversion découlant de la conversion des états financiers des activités étrangères et de la reconversion des créances et des dettes monétaires vis-à-vis des filiales étrangères, considérés comme partie intégrante de l'investissement net dans la filiale étrangère. À la date d'adoption des IFRS [1^{er} janvier 2010], la Société a ramené à zéro les écarts de conversion cumulés, conformément à IFRS 1.

23. INFORMATIONS SUR LES PARTIES LIÉES

Le tableau ci-après récapitule les transactions conclues avec les parties liées :

	2015 USD	2014 USD
Entreprises associées		
Chiffre d'affaires des parties liées	19,8	18,5
Créances sur les parties liées	4,7	2,4
Coentreprises		
Chiffre d'affaires des parties liées	5,0	4,8
Créances sur les parties liées	1,6	0,9
Autres parties liées		
Chiffre d'affaires des parties liées	25,3	27,6
Créances sur les parties liées	6,2	7,4

Le tableau ci-après résume les prêts dus par les parties liées :

	2015 USD	2014 USD
Autres parties liées		
Prêts dus par Kingdom et ses filiales	14,6	14,2
Prêts dus par QIA et ses filiales	9,0	10,0
Prêts dus par des coentreprises	1,9	43,9
Prêts dus par des entités affiliées à des coentreprises, Kingdom et QIA	28,4	97,5

Entreprises associées

La Société détient des participations dans les entreprises associées suivantes :

	2015	2014
	%	%
Swissôtel Lima	26,4	26,4
Fairmont Le Manoir Richelieu	25,2	25,2
Fairmont Tremblant	25,2	25,2
Fairmont Mayakoba	10,2	10,2
Fairmont Dubai	14,6	14,6
Swissôtel Quito	11,8	11,8
Swissôtel Istanbul	7,3	7,3
Fairmont Sonoma Mission Inn & Spa	25,0	25,0
Fairmont Grand Del Mar	12,0	—

La participation de la Société dans Fairmont Sonoma Mission Inn & Spa a été classée en détenue en vue de la vente au 31 décembre 2015.

La Société met certaines de ses participations en équivalence lorsqu'elles sont inférieures à 20 % et qu'elle exerce une influence notable à travers des accords contractuels.

Coentreprises dans lesquelles la Société est coentrepreneur

La Société détient une participation de 50 % dans une entité détenant les activités de Swissôtel Dresden, dans des entités détenant les activités et les actifs de Claremont et dans une entité qui détient 50 % de la participation dans The Savoy Hotel. La Société détient une participation de 54 % dans une entité possédant une participation dans une société à responsabilité limitée qui détient 14 % des actifs de Fairmont Heritage Place, Ghirardelli Square.

La Société détient une participation de 50 % dans une entité détenant un contrat de management pour l'hôtel Fairmont Peace, et dans une entité créée pour exploiter et gérer un ensemble d'hôtels de moyenne gamme sous une bannière chinoise.

Conditions des transactions avec les parties liées

Les créances clients et les comptes fournisseurs en cours à la clôture sont non garantis, ne portent pas intérêt et sont réglés en numéraire. Aucune garantie n'a été reçue ou donnée au titre des créances sur ou envers les parties liées. La Société n'a pas comptabilisé de dépréciation pour les montants dus par les parties liées pour l'exercice clos le 31 décembre 2015 [2014 - 0].

Engagements envers des parties liées

Au 31 décembre 2015, la Société avait 1,7 million de dollars [2014 - 1,8 million de dollars] d'engagements envers des parties liées.

Prêts accordés à des parties liées

[a] Dans le cadre de l'obtention du contrat de management Savoy en 2005, la Société a consenti une avance à long terme de 26,8 millions de dollars [16,8 millions de livres sterling] aux propriétaires de l'hôtel [y compris une filiale de Kingdom] venant à échéance en 2015 et portant intérêt au taux de 7,75 %. En 2008, la Société a prêté un montant supplémentaire de 15,9 millions de dollars [10,0 millions de livres sterling] pour financer des dépenses d'investissement ; au moment où il a été émis, ce prêt portait intérêt au taux du LIBOR plus 2,25 %. En 2010, la dernière tranche de 7,5 millions de dollars [5,0 millions de livres sterling] du prêt destiné à financer des dépenses d'investissement a été accordée aux propriétaires de l'hôtel, à un taux de 15,0 %. En 2013, les propriétaires de The Savoy ont refinancé l'hôtel. Dans le cadre de ce refinancement, les dates des Prêts de l'Hôtelier ont été allongées de 2015 à 2018 et le taux d'intérêt a été porté à 15 % à partir du 19 janvier 2015 jusqu'à l'échéance. En 2014, du fait de la modification de la structure du capital de l'hôtel, les échéances des Prêts de l'Hôtelier ont été allongées de 2018 à 2019, avec une option d'extension à 2020.

En 2015, The Savoy a entrepris une nouvelle restructuration financière afin de simplifier la structure de son capital. Les Prêts de l'Hôtelier conservés par la Société ne portent pas intérêt et ont été actualisés aux taux d'intérêt du marché. Au 31 décembre 2015, le total de l'encours de l'avance à long terme et du prêt destiné à financer des dépenses d'investissement s'établissait à 28,4 millions de dollars. Le prêt augmentera à sa valeur nominale de 37,3 millions de dollars [25,2 millions de dollars] d'ici 2018.

[b] Dans le cadre de l'obtention du contrat de management Raffles Praslin en 2008, la Société a consenti une avance à long terme de 11,0 millions de dollars au propriétaire de l'hôtel [une filiale de Kingdom] venant à échéance en mars 2018 et portant intérêt au taux du LIBOR plus 1 %. Les intérêts sont calculés chaque année et sont payables au cinquième anniversaire du prêt et à l'échéance. Au 31 décembre 2015, l'encours du prêt, y compris les intérêts courus, s'élevait à 11,7 millions de dollars [2014 - 11,6 millions de dollars].

[c] En 2011, la Société a accordé un prêt de 10,3 millions de dollars [8,0 million d'euros] au propriétaire du Royal Monceau, Raffles Paris [une filiale de QIA] pour financer l'exploitation de l'hôtel. Ce prêt est remboursable en novembre 2021 et porte intérêt au taux de l'EURIBOR 12 mois. Les intérêts et le capital sont remboursables chaque année, si le résultat d'exploitation de l'hôtel dépasse certains seuils. Si les seuils ne sont pas franchis, les intérêts courus sont ajoutés au capital du prêt. Au 31 décembre 2015, l'encours du prêt, y compris les intérêts courus, s'élevait à 9,0 millions de dollars [2014 - 10,0 millions de dollars].

[d] Durant un exercice précédent, la Société a octroyé un prêt de 5,0 millions de dollars sans intérêt à un groupe d'hôtels partiellement détenus par Kingdom à travers un *partnership*. Au moment de son émission, le prêt a été actualisé en utilisant les taux de marché en vigueur. En 2011, 0,7 million de dollars de ce prêt ont été remboursés. Au 31 décembre 2015, l'encours de l'avance à long terme s'élevait à 2,9 millions de dollars [2014 - 2,6 millions de dollars]. Le prêt augmentera à sa valeur nominale de 4,3 millions de dollars d'ici 2020.

[e] En 2012, la Société a consenti une ligne de crédit pouvant aller jusqu'à 4,0 millions de dollars [2,9 millions d'euros] à la coentreprise Desden. Les montants peuvent être tirés et remboursés jusqu'à expiration du contrat de location simple de l'hôtel en 2022. Les intérêts annuels, qui sont de 4 % supérieurs au taux de base publié par la Banque centrale européenne, sont dus au moment du

remboursement du prêt. Au 31 décembre 2015, l'encours du prêt, y compris les intérêts courus, s'élevait à 1,9 million de dollars [2014 - 1,8 million de dollars].

- [f] En 2014, la Société a prêté 41,2 millions de dollars [25,6 millions de livres sterling] à la coentreprise Savoy en vue de l'acquisition de la participation dans The Savoy. La Société a prêté un montant supplémentaire de 1,5 million de dollars [0,9 million de livres sterling] pour financer des honoraires liés à l'acquisition, qui ont été postérieurement comptabilisés dans la Coentreprise Savoy. En 2015, la Société a exempté la Coentreprise Savoy de son engagement de 43,3 millions de dollars [27,9 millions de livres sterling] [représentant le principal majoré des intérêts courus du prêt utilisé pour financer l'acquisition] et a comptabilisé ces montants dans la participation. Au 31 décembre 2015, l'encours des prêts, y compris les intérêts courus, s'élevait à 0 [31 décembre 2014 - 42,2 millions de dollars].

Transactions avec les personnes clés du Management

	2015	2014
	USD	USD
Rémunération et avantages à court terme	9,3	4,4
Rémunération et avantages à long terme	10,3	14,3
Rémunération des personnes clés du Management	19,6	18,7

Les montants présentés dans le tableau correspondent aux montants comptabilisés en charge durant l'exercice au titre des personnes clés du Management. Les personnes clés du Management sont celles qui sont responsables de la planification, la direction et le contrôle des activités de l'entité.

24. CONTRATS DE LOCATION SIMPLE

La Société loue certains bâtiments et équipements dans le cadre de contrats de location simple et loue à des tiers certains de ses restaurants et boutiques dans les hôtels en propriété et en location. Ces contrats de location ont des durées variables et comportent généralement des options de renouvellement et des clauses d'indexation. Outre des loyers minimums, certains contrats de location peuvent prévoir le paiement de loyers supplémentaires en fonction de différents pourcentages du chiffre d'affaires. Les engagements locatifs de la Société ne font l'objet d'aucune restriction significative ou garantie.

En 2015, les charges locatives de la Société s'élevaient à 78,6 millions de dollars [2014 - 86,0 millions de dollars], et comprenaient des engagements de loyers de 56,0 millions de dollars [2014 - 62,1 millions de dollars] et des loyers conditionnels de 22,6 millions de dollars [2014 - 23,9 millions de dollars]. Des produits des contrats de sous-location de 1,4 million de dollars [2014 - 1,3 million de dollars] n'ont pas été déduits de cette charge locative.

Les engagements de loyers fixes futurs dans le cadre des contrats de location simple non résiliables sont détaillés ci-après :

	USD
À moins d'un an	49,2
Entre un et cinq ans	64,8
À plus de cinq ans	45,5
	159,5

Au 31 décembre 2015, le total des montants à recevoir au titre des contrats de sous-location non résiliables s'élevait à 1,3 million de dollars [2014 - 1,5 million de dollars].

25. ENGAGEMENTS, LITIGES ET GARANTIES

Engagements

La Société a conclu des accords relatifs à l'octroi de prêts à long terme à certains propriétaires d'hôtels. En outre, dans le cadre de la conclusion de contrats de management, la Société s'est engagée à apporter un financement à certains propriétaires d'hôtels. Les engagements suivants devraient être financés postérieurement au 31 décembre 2015 :

	2016	2017	2018	Au-delà	Total
	USD	USD	USD	USD	USD
Engagements					
Prêts à long terme	18,8	—	—	3,0	21,8
Contrats de management	1,2	1,0	1,0	2,5	5,7
	20,0	1,0	1,0	5,5	27,5

Litiges

Parfois, la Société est engagée dans des procès dont l'issue est soumise aux nombreuses incertitudes inhérentes aux litiges. La direction estime que, sauf lorsque des passifs ont été comptabilisés dans l'état de la situation financière consolidée, ces procès ne devraient pas se solder par une perte financière significative pour la Société.

Garanties

Obligation de performance dans le cadre des contrats de management

Dans le cadre habituel des activités, la Société conclut des contrats de management qui peuvent la contraindre à indemniser le propriétaire de l'hôtel si les activités de celui-ci n'atteignent pas un certain niveau de performance, faute de quoi le contrat peut être résilié. L'exposition de la Société dans le cadre de ces accords est partiellement atténuée, car bon nombre des tests de performance sont partiellement adossés aux résultats d'un éventail d'hôtels concurrents, et la plupart prévoient des exclusions en cas de force majeure. La Société a mis en place un processus pour suivre et évaluer ces obligations et comptabilise le montant qu'elle prévoit de devoir verser aux propriétaires des hôtels.

Indemnités

Cessions d'activités

Lorsqu'elle vend tout ou partie d'une activité, la Société peut s'engager à indemniser l'acquéreur pour des réclamations relatives à des problèmes fiscaux et environnementaux durant la période durant laquelle elle détenait l'activité. La Société n'est pas à même de faire une estimation raisonnable du montant maximum qu'elle pourrait devoir verser à des contreparties, parce que les dispositions de ces accords d'indemnisation sont soumises à certaines actions qui relèvent de l'acquéreur et que le montant des indemnités n'est pas plafonné. Aucun montant n'a été comptabilisé dans les états financiers consolidés au titre de ces accords d'indemnisation.

Dirigeants et mandataires sociaux

La Société a conclu avec ses dirigeants et mandataires sociaux anciens et actuels des accords les indemnisant, dans la mesure où la loi l'autorise, pour toutes charges, coûts, frais, montants payés à titre de règlement et de dommages-intérêts qu'ils pourraient encourir du fait de procès ou autres procédures judiciaires, administratives ou d'investigations intentées contre eux au titre de leurs fonctions. Ces indemnités sont soumises aux délais de prescription légaux. La Société n'est pas à même de faire une estimation raisonnable du montant maximum qu'elle pourrait devoir payer aux contreparties dans le cadre de ces accords, les événements déclencheurs étant imprévisibles. La Société a souscrit une assurance responsabilité civile pour les dirigeants et les mandataires sociaux. Aucun montant n'a été comptabilisé dans les états financiers consolidés au titre de ces accords d'indemnisation.

Autres

Outre les indemnités précitées, la Société peut, dans le cadre habituel de ses activités, indemniser des contreparties pour des coûts encourus en raison des évolutions légales et réglementaires ou du fait de litiges ou de sanctions légales qui pourraient les affecter en raison d'une transaction. Les conditions de ces accords d'indemnisation varient selon les contrats. Du fait de la nature des accords d'indemnisation, la Société n'est pas à même de faire une estimation raisonnable du montant maximum qu'elle pourrait devoir payer aux contreparties. Aucun montant n'a été comptabilisé dans les états financiers consolidés au titre de ces accords d'indemnisation.

26. INSTRUMENTS FINANCIERS

Le tableau ci-après présente la valeur comptable de chaque catégorie d'actif financier et de passif financier :

	NB	2015 USD	2014 USD
Actifs financiers			
Instruments de capitaux propres disponibles à la vente	13	22,1	22,1
Prêts et créances			
Clients et comptes rattachés	15	133,1	102,5
Prêts, effets et intérêts à recevoir - courant	13	3,3	6,0
Prêts, effets et autres créances à recevoir - non courant	13	59,1	176,4
Dépôts	13	2,9	2,9
Trésorerie et équivalents de trésorerie		84,4	69,5
Total		304,9	379,4
Passifs financiers			
Évalués au coût ou au coût amorti			
Fournisseurs et autres dettes	21	132,0	124,3
Intérêts à payer	17	0,5	0,4
Dividendes à payer		—	15,6
Dettes à long terme	16	36,3	38,1
Engagement lié à une participation dans un hôtel	6	—	69,8
Plan d'intéressement à long terme - courant	17	14,0	17,4
Plan d'intéressement à long terme - non courant	17	21,6	20,2
Évalué à la juste valeur			
Swaps de taux d'intérêt	17	—	0,1
Total		204,4	285,9

Justes valeurs

Les justes valeurs de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des clients et comptes rattachés, des prêts en cours, des effets et intérêts à recevoir et des fournisseurs et autres dettes avoisinent leur valeur comptable principalement en raison du caractère court terme de ces instruments.

La juste valeur des instruments de capitaux propres disponibles à la vente ne peut être évaluée de façon fiable.

La juste valeur des dépôts et du plan d'intéressement à long terme avoisine leur valeur comptable sur la base des taux de marché et de la durée résiduelle de ces éléments.

La juste valeur de la dette à long terme avoisine sa juste valeur, car le taux d'intérêt déclaré est cohérent avec les taux de marché actuels.

Aucun cap de taux d'intérêt n'était en cours au 31 décembre 2015 [2014 - 0,1 million de dollars].

La juste valeur des prêts et des effets à recevoir non courants est estimée sur la base des taux les plus favorables que la Société peut actuellement obtenir pour des créances assorties de conditions similaires à celles existant à la date de clôture. Le tableau ci-après compare la valeur comptable et la juste valeur des prêts et effets à recevoir de la Société :

	Valeur comptable		Juste valeur	
	2015	2014	2015	2014
	USD	USD	USD	USD
Prêts, effets et intérêts à recevoir - non courant	59,1	176,4	59,2	180,5

27. OBJECTIFS ET POLITIQUE DE GESTION DU RISQUE FINANCIER

Le Conseil d'administration est responsable de l'élaboration et de la surveillance du cadre de gestion des risques de la Société. Le Comité exécutif est responsable de l'élaboration et du contrôle des politiques de gestion des risques et de la Société et rend compte régulièrement de ses activités au Conseil d'administration.

Les politiques de gestion des risques de la Société visent à identifier et analyser les risques auxquels la Société est confrontée, fixent des limites de risque appropriées et définissent des contrôles et suivent les risques et le respect des limites.

Le Comité d'audit supervise les activités de surveillance du respect des politiques et procédures de gestion des risques exercée par la direction, et revoit le caractère adéquat du cadre de gestion des risques en regard des risques auxquels la Société est confrontée. Le Comité d'audit est assisté dans sa tâche par l'Audit interne.

Toutes les activités sur instruments dérivés entreprises à des fins de gestion des risques sont réalisées par des équipes de spécialistes dotés des compétences et de l'expérience appropriées, et sont soumises à une supervision. La Société a pour politique de ne pas utiliser d'instruments dérivés à des fins spéculatives.

Risque de change

Le risque de change est le risque de variation de la juste valeur ou des flux de trésorerie futurs d'un instrument financier du fait des fluctuations des taux de change. De par ses activités, la Société est exposée au risque de change lorsque ses produits ou ses charges sont libellés dans une devise autre que les monnaies fonctionnelles respectives des entités de la Société, à savoir principalement le dollar américain, le dollar canadien, l'euro, le franc suisse et le dollar de Singapour. Lorsqu'il est anticipé que les montants à payer ou à recevoir dans une devise donnée se compenseront, aucune couverture n'est mise en place. Lorsqu'il n'est pas anticipé que des expositions au risque de change significatives soient compensées par d'autres opérations de change, le recours à des contrats de change à terme est envisagé. Il n'existait pas de contrat de change à terme en cours aux 31 décembre 2015 et 2014.

La Société est également exposée au risque de change à travers ses participations dans des filiales étrangères. La conversion des filiales étrangères n'est pas couverte car ces positions sont considérées comme à long terme. Les effets des fluctuations de change sur la conversion des actifs nets en dollars US sont inscrits dans les capitaux propres consolidés de la Société.

Sensibilité aux fluctuations de change

Le tableau ci-après montre l'impact qu'une variation raisonnable des taux de change aurait sur le résultat avant impôts au 31 décembre 2015, du fait des variations des justes valeurs des instruments financiers, toutes autres variables étant égales par ailleurs. Le pourcentage de variation appliqué à chaque devise est basé sur la variation moyenne des taux de change de l'exercice précédent. L'exposition de la Société aux fluctuations de change de toutes les autres devises n'est pas significative.

	Variations des taux de change	Impact sur le bénéfice avant impôts USD
Au 31 décembre 2015		
CAD-USD	+ 16,0 %	(14,2)
EUR-USD	+ 10,0 %	(5,2)
USD-CAD	+ 19,0 %	(4,4)
CAD-EUR	+ 7,0 %	4,0
GBP-CAD	+ 14,0%	2,1

Une dépréciation des devises précitées au 31 décembre 2015 aurait produit des montants identiques mais de sens opposé, toutes autres variables étant par ailleurs constantes.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est le risque de variation de la juste valeur ou des flux de trésorerie futurs d'un instrument financier du fait des fluctuations des taux d'intérêt. L'exposition au risque de taux d'intérêt de la Société concerne principalement sa dette à long terme à taux variable. La Société conclut des caps, des swaps et des collars de taux d'intérêt pour gérer le risque de taux. Les justes valeurs de ces instruments financiers sont incluses dans l'état de la situation financière consolidée.

Au 31 décembre 2015, la Société ne détenait pas de swaps de taux d'intérêt ni de contrats plafonnant les taux d'intérêt [2014 - swaps d'un montant notionnel de 121,5 millions de dollars].

Sensibilité aux taux d'intérêt

La Société n'est pas exposée à un risque de taux d'intérêt significatif au 31 décembre 2015 compte tenu de l'importance de l'encours de la dette à long terme. Une variation raisonnable des taux d'intérêt aurait un effet nominal sur la charge d'intérêt nette annuelle.

Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque d'une perte inattendue due à l'incapacité d'un client ou d'une contrepartie à s'acquitter de ses engagements contractuels, et provient principalement de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de la Société, de ses instruments financiers dérivés, de ses clients et comptes rattachés et de ses prêts.

Le risque de crédit lié à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie et aux instruments financiers dérivés est minimisé, car la Société effectue des transactions uniquement avec des institutions financières de grande qualité bénéficiant d'une excellente notation de crédit externe.

Les clients et comptes rattachés liés aux hôtels en propriété ou en location de la Société comprennent un grand nombre de clients titulaires de cartes de crédit dans différentes régions du monde. Le risque inhérent aux clients et comptes rattachés liés aux propriétaires d'hôtels est atténué par les délais de paiement à 30 jours, ce qui permet à la Société de suivre activement les montants dus et d'identifier rapidement le risque de crédit. La valeur des contrats de management conclus avec les propriétaires d'hôtels, ainsi que les historiques de crédit établis avec la Société sont des éléments pris en compte dans la décision d'accorder un prêt à un propriétaire d'hôtel.

La Société examine la valeur recouvrable de ses clients et comptes rattachés et de ses prêts et effets à recevoir à chaque clôture afin de s'assurer que des provisions pour dépréciation adéquates sont constituées au titre des montants jugés irrécouvrables. Hormis la provision pour créances douteuses, aucune provision pour perte de crédit sur actifs financiers n'a été requise au 31 décembre 2015.

Le risque de crédit lié aux clients et comptes rattachés est atténué, car les créances sont dues par des propriétaires d'hôtels indépendants les uns des autres présents dans différentes régions du monde. L'exposition maximum au risque de crédit lié aux actifs financiers est équivalente à la valeur comptable de ces instruments, ainsi que détaillé dans la note 26. En règle générale, la Société ne détient pas de collatéral ou de garanties au titre de ses actifs financiers.

L'exposition maximum de la Société au titre des garanties financières est indiquée dans la note 25.

Au 31 décembre 2015, il n'existait aucune indication de défauts de paiement des clients et comptes rattachés et des prêts non dépréciés et non échus.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité résulte de l'incapacité potentielle de la Société à s'acquitter de ses engagements financiers tels que le remboursement de sa dette, ou à faire face à ses besoins de trésorerie. La Société gère le risque de liquidité grâce à une ligne de crédit adéquate et en suivant en continu les prévisions de trésorerie à court et long terme.

Le tableau ci-après détaille les lignes de crédit non tirées, existant aux 31 décembre 2015 et 2014, dont dispose la Société pour atténuer le risque de liquidité :

	2015			2014		
	Tirées USD	Non tirées USD	Total USD	Tirées USD	Non tirées USD	Total USD
Lignes de crédit bancaires						
Garanties	74,4	525,6	600,0	81,6	518,4	600,0

Les lignes de crédit tirées sont calculées sur la base des tirages réels et peuvent être différentes de la valeur comptable des prêts comptabilisés au coût amorti.

FRHI Holdings Limited États financiers consolidés 2015

Le tableau ci-après récapitule les échéances des passifs financiers de la Société, sur la base des paiements contractuels non actualisés :

	À moins d'un an USD	Entre 1 et 3 ans USD	À plus de 3 ans USD	Total USD
Au 31 décembre 2015				
Dette à long terme	—	36,3	—	36,3
Fournisseurs et autres dettes	132,0	—	—	132,0
Autres passifs financiers	14,5	21,6	—	36,1
	146,5	57,9	—	204,4
Au 31 décembre 2014				
Dette à long terme	—	—	38,1	38,1
Fournisseurs et autres dettes	124,3	—	—	124,3
Autres passifs financiers	33,4	20,3	69,8	123,5
	157,7	20,3	107,9	285,9

Gestion du capital

La Société gère son capital afin de veiller à sa continuité d'exploitation et d'assurer un rendement adéquat pour les actionnaires. Le service de la dette et le respect des covenants sont la priorité de la Société. La stratégie globale de la Société n'a pas changé depuis 2014.

Le capital de la Société n'est pas soumis à des exigences externes.

Le tableau ci-après présente le capital de la Société :

	2015 USD	2014 USD
Tirages de la ligne de crédit	39,1	42,7
Moins : trésorerie et équivalents de trésorerie	(84,4)	(69,5)
Trésorerie nette	(45,3)	(26,8)
Capital	1 411,6	1 411,6
Capitaux propres	(95,6)	(107,1)
Total	1 316,0	1 304,5
	1 270,7	1 277,7

28. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES SUR LA TRÉSORERIE

Les variations du fonds de roulement sans incidence sur la trésorerie opérationnelle sont détaillées ci-après :

	2015	2014
	USD	USD
Diminution / (augmentation) des actifs courants		
Clients et comptes rattachés	(43,9)	(20,7)
Avances	0,2	(3,6)
Stocks	0,6	(0,4)
Augmentation / (diminution) des passifs courants		
Fournisseurs et autres dettes	29,5	8,6
Impôts exigibles	(9,8)	(2,0)
Variation nette du fonds de roulement sans incidence sur la trésorerie opérationnelle	(23,4)	(18,1)

29. ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS COMPARATIFS

Les états financiers consolidés comparatifs ont été reclassés afin de respecter la présentation adoptée pour les états financiers consolidés de 2015.

États financiers consolidés

FRHI Holdings Limited

31 décembre 2014

RAPPORT DES AUDITEURS INDÉPENDANTS

Aux actionnaires de
FRHI Holdings Limited

Nous avons audité les états financiers consolidés ci-joints de **FRHI Holdings Limited**, qui comprennent l'état de la situation financière consolidée au 31 décembre 2014, le compte de résultat consolidé, l'état consolidé du résultat global, le tableau de variation des capitaux propres consolidés et le tableau des flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, ainsi qu'un résumé des principales méthodes comptables et autres informations explicatives.

Responsabilité de la direction pour les états financiers consolidés

La direction est responsable de la préparation et de la présentation fidèle de ces états financiers consolidés conformément aux Normes internationales d'information financière (IFRS) publiées par l'International Accounting Standards Board, ainsi que du contrôle interne qu'elle considère comme nécessaire pour permettre la préparation d'états financiers consolidés exempts d'anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs.

Responsabilité des auditeurs

Notre responsabilité consiste à exprimer une opinion sur les états financiers consolidés sur la base de notre audit. Nous avons effectué notre audit selon les normes d'audit généralement reconnues du Canada. Ces normes requièrent que nous nous conformions aux règles de déontologie et que nous planifions et réalisons l'audit de façon à obtenir l'assurance raisonnable que les états financiers consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives.

Un audit implique la mise en œuvre de procédures en vue de recueillir des éléments probants concernant les montants et les informations fournis dans les états financiers consolidés. Le choix des procédures relève du jugement des auditeurs, et notamment de leur évaluation des risques que les états financiers consolidés comportent des anomalies significatives, que celles-ci résultent de fraudes ou d'erreurs. Dans l'évaluation de ces risques, les auditeurs prennent en considération le contrôle interne de l'entité portant sur la préparation et la présentation fidèle des états financiers consolidés afin de concevoir des procédures d'audit appropriées aux circonstances, et non dans le but d'exprimer une opinion sur l'efficacité du contrôle interne de l'entité. Un audit comprend également l'appréciation du caractère approprié des méthodes comptables retenues et du caractère raisonnable des estimations comptables faites par la direction, de même que l'appréciation de la présentation d'ensemble des états financiers consolidés.

Nous estimons que les éléments probants que nous avons obtenus dans le cadre de notre audit sont suffisants et appropriés pour fonder notre opinion d'audit.

Opinion

A notre avis, les états financiers consolidés donnent, dans tous leurs aspects significatifs, une image fidèle de la situation financière de **FRHI Holdings Limited** au 31 décembre 2014, ainsi que sa performance financière et ses flux de trésorerie pour l'exercice clos à cette date, conformément aux Normes internationales d'information financière publiées par l'International Accounting Standards Board.



Toronto, Canada
Le 11 mars 2015

Comptables professionnels agréés
Experts-comptables autorisés

COMPTE DE RÉSULTAT CONSOLIDÉ

(en millions de dollars américains)

Exercice clos le 31 décembre

	Notes	2014 USD	2013 USD
Chiffre d'affaires			
Exploitation des hôtels en propriété		423,4	429,9
Hôtels en management		140,8	126,0
Autres revenus des hôtels sous contrat de management		123,4	117,5
		687,6	673,4
Charges			
Charges d'exploitation des hôtels en propriété	8	(369,6)	(385,4)
Frais généraux et administratifs	8	(101,6)	(127,0)
Autres charges des hôtels sous contrat de management	8	(123,4)	(117,5)
Dotation aux amortissements et aux provisions		(34,7)	(34,3)
Autres produits et charges d'exploitation	9	(78,8)	20,2
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	6, 7	(2,6)	(0,8)
Plus-values de cession de participations, d'actifs hôteliers et autres	10	0,2	8,9
Résultat d'exploitation		(22,9)	37,5
Produits financiers	11	10,2	8,8
Charges financières	11	(6,4)	(13,4)
Résultat avant impôts		(19,1)	32,9
Impôts sur les bénéfices	12	(13,6)	(41,3)
Résultat		(32,7)	(8,4)
Attribuable aux :			
Actionnaires de la société mère		(33,9)	(8,8)
Intérêts minoritaires		1,2	0,4
		(32,7)	(8,4)

Voir les notes jointes

**ÉTAT CONSOLIDÉ DU
RÉSULTAT GLOBAL**
(en millions de dollars américains)

Exercice clos le 31 décembre

	Notes	2014 USD	2013 USD
Perte		(32,7)	(8,4)
Autres éléments du résultat global			
Différences de conversion sur la conversion des activités étrangères	13	(83,2)	(4,3)
Gains et pertes actuariels sur les régimes de retraite à prestations définies	23	3,9	(4,0)
Effet d'impôt		0,3	(0,5)
		4,2	(4,5)
Autres éléments du résultat global, nets d'impôts		(79,0)	(8,8)
Total des autres éléments du résultat global, nets d'impôts		(111,7)	(17,2)
Attribuable aux :			
Actionnaires de la société mère		(112,4)	(17,2)
Intérêts minoritaires		0,7	—
		(111,7)	(17,2)

Voir les notes jointes

ÉTAT DE LA SITUATION FINANCIÈRE CONSOLIDÉE

(en millions de dollars américains)

Au 31 décembre

	Notes	2014 USD	2013 USD
ACTIF			
Actif non courant			
Immobilisations incorporelles	14	983,2	1 042,9
Écarts d'acquisition	14	190,3	204,7
Immobilisations corporelles	15	256,7	243,6
Participations dans des sociétés mises en équivalence et des coentreprises	6, 7	76,8	68,8
Autres actifs financiers	16	201,4	161,8
Engagements de retraite et autres actifs	17, 23	30,7	26,6
Impôts différés actifs	12	5,6	3,5
		1 744,7	1 751,9
Actif circulant			
Stocks		6,2	6,4
Avances		10,1	9,3
Créance fiscale	12	1,2	5,9
Clients et comptes rattachés	18	102,5	96,8
Autres actifs financiers	16	6,0	4,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie		69,5	79,6
		195,5	202,0
Total actif		1 940,2	1 953,9
PASSIF			
Passif non courant			
Dettes à long terme	19	38,1	1,4
Autres passifs financiers	20	90,1	17,8
Provisions	21	1,7	2,4
Retraites et autres passifs	22, 23	49,1	53,6
Impôts différés passifs	12	267,1	285,9
		446,1	361,1
Passif courant			
Autres passifs financiers	20	33,4	8,7
Fournisseurs et autres charges	24	124,3	125,7
Provisions	21	2,3	6,1
Impôts exigibles	12	18,0	8,9
		178,0	149,4
Total dettes		624,1	510,5
Capitaux propres			
Capital	25	1 411,6	1 427,2
Réserve de conversion		(38,4)	44,3
Déficit		(68,7)	(39,0)
Part du groupe		1 304,5	1 432,5
Intérêts minoritaires		11,6	10,9
Capitaux propres		1 316,1	1 443,4
Total passif et capitaux propres		1 940,2	1 953,9

Voir les notes jointes

VARIATIONS DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDÉS

(en millions de dollars américains)

Exercice clos le 31 décembre

		Réserve de conversion	Déficit	Total	Intérêts minoritaires	Capitaux propres
Note	Capital USD	USD	USD	USD	USD	USD
Au 31 décembre 2012	1 427,2	48,2	(25,7)	1 449,7	10,9	1 460,6
Résultat de l'exercice	—	—	(8,8)	(8,8)	0,4	(8,4)
Autres éléments du résultat global	—	(3,9)	(4,5)	(8,4)	(0,4)	(8,8)
Total des autres éléments du résultat global	—	(3,9)	(13,3)	(17,2)	—	(17,2)
Au 31 décembre 2013	1 427,2	44,3	(39,0)	1 432,5	10,9	1 443,4
Résultat de l'exercice	—	—	(33,9)	(33,9)	1,2	(32,7)
Autres éléments du résultat global	—	(82,7)	4,2	(78,5)	(0,5)	(79,0)
Total des autres éléments du résultat global	—	(82,7)	(29,7)	(112,4)	0,7	(111,7)
Dividendes déclarés	25 (15,6)	—	—	(15,6)	—	(15,6)
Au 31 décembre 2014	1 411,6	(38,4)	(68,7)	1 304,5	11,6	1 316,1

Voir les notes jointes

TABLEAU DE FLUX DE TRÉSORERIE		
(en millions de dollars américains)		
Exercice clos le 31 décembre		
	2014	2013
	Notes	USD
	USD	USD
ACTIVITÉS OPÉRATIONNELLES		
Résultat avant impôts	(19,1)	32,9
Ajustements :		
Amortissement des immobilisations corporelles	19,8	19,6
Amortissement des immobilisations incorporelles et autres	14,9	14,7
Quote-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	2,6	0,8
Distributions provenant des participations	(5,6)	(5,8)
Plus-value de cession de participations et d'actifs hôteliers	(0,2)	(8,9)
Produits financiers	(10,2)	(8,8)
Charges financières	6,4	13,4
Provision pour dépréciation	4,5	18,3
Obligation liée à une prise de participation	70,2	—
Gain sur le dénouement d'un contrat "HMA Delivery Agreement"	—	(38,5)
Paieement en actions	—	(2,6)
Variations des engagements de retraites et de provisions	(6,6)	(5,2)
Comptabilisation en charge des coûts de financement différés	0,3	—
Autres	6,6	12,8
	<u>83,6</u>	<u>42,7</u>
Variation du fonds de roulement courant sans incidence sur la trésorerie	31 (18,1)	8,6
	<u>65,5</u>	<u>51,3</u>
Dividendes encaissés	12,9	12,2
Intérêts payés	(3,4)	(9,7)
Impôts sur les bénéfices payés	(7,4)	(12,5)
	<u>67,6</u>	<u>41,3</u>
ACTIVITÉS D'INVESTISSEMENT		
Acquisition d'immobilisations corporelles	(38,6)	(44,1)
Prise de participation	(23,1)	(12,8)
Cession de participations et d'actifs hôteliers	—	134,3
Émission de prêts	(45,0)	(0,7)
Encaissement d'effets à recevoir	3,0	10,8
Recouvrement de prêts	1,0	1,2
Acquisition d'immobilisations incorporelles	(6,6)	(8,0)
	<u>(109,3)</u>	<u>80,7</u>
ACTIVITÉS DE FINANCEMENT		
Émission de dette à long terme	309,0	202,5
Remboursement de dette à long terme	(268,6)	(598,6)
Dénouement d'un contrat de gestion d'hôtel	—	269,0
Charges financières	(4,3)	—
	<u>36,1</u>	<u>(127,1)</u>
Impact des fluctuations de change		
sur la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(4,5)	(1,5)
Diminution nette de la trésorerie et des équivalents de trésorerie	(10,1)	(6,6)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	<u>79,6</u>	<u>86,2</u>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	<u>69,5</u>	<u>79,6</u>
<i>Voir les notes jointes</i>		

NOTES AUX ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS

31 décembre 2014

(en millions de dollars américains, sauf pour les données par actions)

1. INFORMATIONS SUR LA SOCIÉTÉ

FRHI Holdings Limited [« FRHI » ou la « Société »] est constituée aux Îles Caïman. Le siège social de FRHI est P.O. Box 309, Ugland House, South Church Street, George Town, KYI-1104 Grand Caïman, Îles Caïman.

À travers les sociétés qui l'ont précédé, FRHI exploite et détient des hôtels et des resorts depuis plus de 120 ans, et à l'heure actuelle, gère et concède en franchise des établissements, principalement sous les marques Fairmont, Raffles et Swissôtel. Au 31 décembre 2014, FRHI gère ou concède en franchise 110 hôtels et resorts de luxe et hauts de gamme dans des grandes villes et des destinations clés dans le monde entier, et détient des participations ou des droits dans des baux dans 20 établissements.

Les actions en circulation de la Société sont détenues par Kingdom Holdings Company [« Kingdom »], filiales de Qatar Investment Authority [« QIA »] et FRH Investments Holdings Inc. [une filiale de OMERS Administration Corporation]. La note 26 donne de plus amples informations à ce sujet.

2. BASE DE PRÉPARATION

Déclaration de conformité

Les états financiers consolidés de la Société ont été préparés conformément aux Normes internationales d'information financière [« IFRS »] telles que publiées par l'International Accounting Standards Board [« IASB »].

Les états financiers consolidés de la Société pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 ont été arrêtés le 11 mars 2015 en vertu d'une résolution du Conseil d'administration.

Base d'évaluation

Les états financiers consolidés ont été préparés selon la convention du coût historique, à l'exception des instruments financiers dérivés, qui ont été évalués à la juste valeur.

Monnaie fonctionnelle et monnaie de présentation

Les états financiers consolidés de la Société sont présentés en dollars américains. Le dollar américain est la monnaie fonctionnelle de la société mère, qui est une société holding non commerciale située dans les Îles Caïman dont le capital social est libellé en dollars américains.

Les montants sont présentés et comptabilisés en millions de dollars américains, sauf indication contraire et pour les données par action.

Consolidation

Les états financiers consolidés comprennent les comptes de la Société et de ses filiales au 31 décembre 2014. Les filiales sont toutes les entités dans lesquelles la Société a une exposition ou a droit à des rendements variables en raison de ses liens avec l'entité et qu'elle a la capacité d'influer sur ces rendements du fait du pouvoir qu'elle détient sur celle-ci. La Société détient plus de la moitié des droits de vote dans toutes ses filiales, sur lesquelles elle obtient et exerce donc un contrôle.

Les filiales sont consolidées par intégration globale à compter de la date d'acquisition, à savoir la date à laquelle elle obtient le contrôle ; les filiales sont consolidées jusqu'à la date à laquelle le contrôle cesse d'être exercé. Les états financiers des filiales couvrent la même période que ceux de la Société et sont préparés avec des méthodes comptables identiques.

Tous les soldes intragroupe, les produits et les charges, les profits et les pertes découlant des transactions intragroupe et les dividendes sont éliminés lors de la consolidation.

Les modifications du pourcentage de détention des titres de participation d'une société mère dans une filiale qui n'entraînent pas la perte du contrôle de celle-ci sont des transactions portant sur les capitaux propres. Si la Société perd le contrôle d'une filiale, elle :

- [i] décomptabilise les actifs [y compris l'écart d'acquisition] et les passifs de la filiale ;
- [ii] décomptabilise la valeur comptable de tout intérêt minoritaire ;
- [iii] décomptabilise les écarts de conversion cumulés comptabilisés dans les capitaux propres ;
- [iv] comptabilise la contrepartie reçue à sa juste valeur ;
- [v] comptabilise toute participation conservée à sa juste valeur ;
- [vi] rapporte en résultat tout excédent ou déficit ; et
- [vii] reclasse la quote-part des composantes de la sociétés mère comptabilisées précédemment dans les autres éléments du résultat global ou, selon le cas, dans le report à nouveau.

Les intérêts minoritaires dans les actifs nets des filiales consolidées sont identifiés séparément des capitaux propres de la Société. Les intérêts minoritaires correspondent aux montants de ces participations à la date du regroupement d'entreprises initial et à la quote-part des variations des capitaux propres des intérêts minoritaires depuis la date du regroupement d'entreprises.

3. RÉSUMÉ DES PRINCIPALES MÉTHODES COMPTABLES

Les méthodes comptables ci-après ont été appliquées de façon permanente à tous les exercices présentés dans ces états financiers consolidés, sauf indication contraire.

Regroupements d'entreprises

Les regroupements d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode d'acquisition. Le coût d'un regroupement d'entreprises est évalué comme le total de la juste valeur [à la date de l'échange] des actifs donnés, des passifs repris et des instruments de capitaux propres émis par la Société en échange du contrôle de l'entité acquise. Les coûts de transaction, autres que ceux associés à l'émission d'instruments de dette ou de capitaux propres, que la Société engage dans le cadre d'un regroupement d'entreprises

sont comptabilisés en charge au fur et à mesure qu'ils sont encourus. Les actifs identifiables et les passifs de l'entité acquise sont comptabilisés à la juste valeur à la date d'acquisition.

La Société choisit, pour chaque transaction, si elle évalue un intérêt minoritaire à la juste valeur ou à hauteur de la quote-part du montant comptabilisé des actifs nets identifiables à la date d'acquisition.

L'écart d'acquisition découlant d'une acquisition est comptabilisé à l'actif et initialement évalué au coût, à savoir l'excédent du coût d'un regroupement d'entreprises et du montant comptabilisé au titre des participations ne donnant pas le contrôle sur la participation de la Société dans la juste valeur nette des actifs identifiables acquis et des passifs repris. Lorsque l'écart d'acquisition est négatif, il est immédiatement rapporté en résultat.

Participations dans des sociétés mises en équivalence et des coentreprises

Les sociétés mises en équivalence sont les entités dans lesquelles la Société a une influence notable, mais pas le contrôle, sur les décisions de politique financière et opérationnelle. Les coentreprises sont des accords conjoints portant sur une activité économique sur laquelle la Société exerce un contrôle conjoint en vertu d'un accord contractuel prévoyant l'unanimité pour la prise de décisions financières et opérationnelles et des droits aux actifs nets de la coentreprise.

Les sociétés mises en équivalence et les coentreprises sont mises en équivalence [sociétés mises en équivalence]. Si nécessaire, les montants inscrits dans les états financiers au titre des sociétés mises en équivalence et des coentreprises sont ajustés afin d'assurer la cohérence avec les méthodes comptables de la Société. Lorsqu'elle applique la méthode de la mise en équivalence, la Société comptabilise initialement ses participations au coût, puis les ajuste à hauteur de la quote-part de la Société dans les profits et les pertes. L'écart d'acquisition identifié lors d'une acquisition est inclus dans la valeur comptable de la participation de la Société, et n'est pas amorti ni soumis à un test d'impairment individuel. Lorsque la quote-part de la Société dans les pertes est supérieure à la valeur comptable de titres mis en équivalence, celle-ci est ramenée à zéro y compris les participations à long terme, et les pertes cessent d'être comptabilisées, sauf lorsque la Société a l'obligation de financer les déficits ou a effectué des paiements pour le compte de l'entité.

Les profits sur les transactions entre la Société et les sociétés mises en équivalence sont éliminés lorsque la participation de la Société dans ces entités est éliminée et les pertes sont éliminées sauf s'il existe des indications de dépréciation de l'actif transféré.

La Société détermine, à chaque date de clôture, s'il existe des indications objectives de dépréciation de la société mise en équivalence ou de la coentreprise. Le cas échéant, le montant de la perte de valeur correspond à la différence entre la valeur recouvrable de la participation et sa valeur comptable.

En cas de perte de contrôle ou de l'influence notable sur une coentreprise ou en société mise en équivalence, la Société évalue toute participation résiduelle à la juste valeur. Les produits de cession, ainsi que toute différence entre la valeur comptable et la juste valeur de la participation résiduelle, sont rapportés en résultat.

Conversion des comptes exprimés en devises

Transactions et soldes

Les états financiers de chaque filiale de la Société sont évalués à l'aide de la monnaie du principal environnement économique dans lequel la filiale exerce ses activités [la « monnaie fonctionnelle »]. Les transactions en devises sont converties dans la monnaie fonctionnelle aux taux de change en vigueur aux dates des transactions.

Les actifs et passifs monétaires libellés en devises sont reconvertis dans la monnaie fonctionnelle au taux de change en vigueur à la clôture. Les écarts de conversion sont rapportés en résultat, sauf pour ceux découlant d'un élément monétaire qui est une créance à recevoir ou une dette payable à une activité étrangère, dont le règlement n'est ni planifié ni probable dans un avenir prévisible, et qui constitue en substance une part de l'investissement net de l'entité dans cette activité étrangère. Ces écarts de conversion sont comptabilisés dans les autres éléments du résultat global jusqu'à la cession de l'investissement net, après quoi ils sont reclassés au compte de résultat.

Les éléments non monétaires évalués en devises au coût historique sont convertis aux taux de change en vigueur aux dates des transactions initiales. Les éléments non monétaires libellés en devises évalués à la juste valeur sont reconvertis aux taux de change en vigueur à la date à laquelle la juste valeur est déterminée. La comptabilisation des écarts de conversion découlant d'éléments non monétaires évalués à la juste valeur est liée à la comptabilisation des gains ou des pertes sur l'actif non monétaire. Si le gain ou la perte découlant de l'élément non monétaire est rapporté en résultat, tout écart de conversion lié à cet élément non monétaire est également rapporté en résultat. Si le gain ou la perte découlant de l'élément non monétaire est comptabilisé dans les autres éléments du résultat global, tout écart de conversion lié à cet élément non monétaire est également comptabilisé dans les autres éléments du résultat global.

Activités étrangères

Les actifs, y compris l'écart d'acquisition et les passifs des filiales étrangères de la Société dont la monnaie fonctionnelle n'est pas le dollar américain sont convertis en dollars américains aux taux de change en vigueur à la date de clôture, tandis que les produits et les charges sont convertis aux taux moyens de la période. Les écarts de conversion qui en résultent sont reportés et incluses dans la réserve de conversion dans les autres éléments du résultat global. Lors de la cession d'une filiale étrangère, les écarts de conversion cumulés comptabilisés dans la réserve de conversion sont reclassés en résultat et comptabilisés dans les plus et moins-values de cession.

Constatation du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires est comptabilisé lorsqu'il est probable que des avantages économiques iront à la Société et qu'il peut être évalué de façon fiable. Le chiffre d'affaires correspond à la juste valeur de la contrepartie reçue ou à recevoir, net des rabais, des remises et des taxes sur les ventes.

Le chiffre d'affaires de la Société se compose des éléments suivants :

Redevances de management

Les redevances de management proviennent des hôtels et des résidences gérés par la Société dans le cadre de contrats à long terme conclus avec les propriétaires des hôtels et des résidences. Les redevances de management comprennent une redevance de base (« base fee »), qui correspond à un pourcentage du

chiffre d'affaires de l'hôtel, et une redevance incitative (« incentive fee »), généralement basée sur la rentabilité de l'hôtel. Le chiffre d'affaires est comptabilisé une fois acquis et réalisé ou réalisable dans le cadre du contrat de management.

Redevances de licences

Les redevances de licences sont reçues au titre des licences couvrant les marques de la Société, généralement dans le cadre de contrats à long terme conclus avec le propriétaire de l'hôtel. Les redevances de licences correspondent à un pourcentage du revenu par chambre. Le chiffre d'affaires est comptabilisé une fois acquis et réalisé ou réalisable dans le cadre du contrat de management.

Autres revenus des hôtels sous contrat de management

Les autres revenus correspondent à des remboursements effectués par les propriétaires des hôtels au titre des coûts de gestion directs et indirects encourus par la Société. Ces remboursements concernent principalement des services de marketing et de réservation réalisés par la Société dans le cadre des contrats de management des hôtels. Les autres revenus sont comptabilisés une fois acquis et réalisés ou réalisables dans le cadre du contrat de management.

Revenus des hôtels en location et en propriété

Les revenus des hôtels en propriété découlent principalement de l'occupation des chambres et des services de restauration. Le chiffre d'affaires des activités hôtelières est comptabilisé lorsque les services sont fournis et que les produits de la restauration sont vendus.

Produits d'intérêt

Pour tous les actifs financiers évalués au coût amorti et les actifs financiers portant intérêts classés en disponibles à la vente, les produits d'intérêt sont comptabilisés sur la base du taux d'intérêt effectif, qui est le taux qui actualise exactement les montants en numéraire futurs anticipés à payer ou à recevoir sur la durée de vie anticipée de l'instrument financier ou, selon le cas, sur une période plus courte, à la valeur comptable nette de l'actif ou du passif financier. Les produits d'intérêt sont inclus dans les produits financiers.

Distributions des instruments de capitaux propres disponibles à la vente

Les produits sont comptabilisés lorsque le droit au paiement de la Société est établi. Les distributions des instruments de capitaux propres disponibles à la vente sont comptabilisées au compte de résultat dans les autres produits d'exploitation.

Impôts

Impôts sur les bénéfices

Les impôts exigibles actifs et passifs de l'exercice courant et des exercices précédents sont évalués à hauteur du montant estimé devant être recouvré des ou payé aux différentes administrations fiscales. Les taux d'imposition et les lois fiscales utilisés pour calculer le montant des impôts sont ceux qui sont adoptés ou quasiment adoptés à la date de clôture.

Les impôts sur les bénéfices sont généralement comptabilisés au compte de résultat. Toutefois, lorsque la transaction sous-jacente est comptabilisée dans les capitaux propres, l'impôt sur les bénéfices associé est également comptabilisé dans les capitaux propres. La direction évalue périodiquement les positions adoptées dans les déclarations fiscales pour les situations dans lesquelles la réglementation fiscale est sujette à interprétation et si besoin est, constitue des provisions.

Situation fiscale différée

Des impôts différés sont comptabilisés selon la méthode du report variable au titre des différences temporelles entre les bases fiscales des actifs et passifs et leurs valeurs comptables. Toutefois, les impôts différés ne sont pas provisionnés lors de la comptabilisation initiale d'un actif ou d'un passif, sauf si la transaction associée est un regroupement d'entreprises ou affecte le résultat fiscal ou comptable.

Des impôts différés actifs sont comptabilisés au titre de toutes les différences temporelles déductibles et des reports en avant d'avoir et de déficits fiscaux non utilisés dans la mesure où il est probable qu'un résultat imposable futur permettra de recouvrer l'actif.

Des impôts différés sur les différences temporaires associées aux participations dans les filiales et les coentreprises sont comptabilisés uniquement dans la mesure où il est probable qu'elles se renverseront dans un avenir prévisible, et dans le cas d'impôts différés passifs, que le renversement de ces différences temporelles ne peut être contrôlé par la Société.

La valeur comptable des impôts différés actifs est revue à chaque date de clôture et diminuée dans la mesure où il n'est plus probable que le bénéfice imposable permettra d'utiliser tout ou partie des impôts différés actifs. Les impôts différés actifs sont réévalués à chaque date de clôture et sont comptabilisés lorsqu'il devient probable que des bénéfices imposables futurs permettront de les recouvrer.

Les impôts différés actifs et passifs sont évalués en utilisant les taux d'imposition qui devraient s'appliquer durant l'exercice au cours duquel l'actif sera réalisé ou le passif réglé sur la base des taux d'imposition et des lois fiscales qui ont été adoptés ou quasi-adoptés à la date de clôture.

Les variations des impôts différés actifs et passifs sont comptabilisées dans le compte de résultat comme une composante du produit ou de la charge d'impôt, sauf lorsqu'elles se rapportent à des éléments comptabilisés dans les autres éléments du résultat global ou directement dans les capitaux propres, auquel cas l'impôt différé associé est également comptabilisé dans, respectivement, les autres éléments du résultat global, ou les capitaux propres.

Les impôts différés actifs et passifs sont compensés s'il existe un droit juridiquement exécutoire et qu'ils concernent la même entité imposable et la même autorité fiscale.

Taxe sur les ventes

Les produits, les charges et les actifs sont comptabilisés nets du montant de la taxe sur les ventes, sauf dans les cas suivants :

- [i] Lorsque la taxe sur les ventes liée à l'achat d'actifs ou de services n'est pas récupérable auprès de l'administration fiscale, auquel cas elle est comptabilisée dans le coût d'acquisition de l'actif ou, le cas échéant, de l'élément de charge.
- [ii] Les créances et les dettes qui sont comptabilisées taxe sur les ventes incluse.

Le montant net de la taxe sur les ventes récupérable de ou payable à l'administration fiscale est inclus dans les créances ou les dettes dans l'état consolidé de la situation financière.

Actifs non courants détenus en vue de la vente

La Société classe un actif non courant ou un groupe destiné à être cédé [autre qu'une activité abandonnée] comme détenu en vue de la vente lorsqu'il est disponible en vue de la vente immédiate dans son état actuel, que sa vente est hautement probable et sera réalisée dans un délai de 12 mois, que la direction s'est engagée sur un plan de vente de l'actif [ou du groupe destiné à être cédé], et qu'un programme actif pour trouver un acheteur et finaliser le plan a été lancé. Les actifs non courants et les groupes destinés à être cédés sont évalués à leur valeur comptable ou à leur juste valeur diminuée des coûts de la vente, si celle-ci est inférieure. Une fois qu'ils sont classés comme détenus en vue de la vente, les actifs non courants ne sont plus dépréciés ni amortis.

Lors de la cession, la Société comptabilise les produits de cession et tout gain ou perte associé lors de la réalisation du processus de vente. Pour déterminer si le gain ou la perte doit être comptabilisé, la Société examine si elle :

- [i] continue à être impliquée dans la gestion, telle qu'elle incombe normalement au propriétaire ;
- [ii] a transféré à l'acheteur les risques et avantages importants inhérents à la propriété des biens ; et
- [iii] peut évaluer le montant des produits des activités ordinaires de façon fiable.

Immobilisations corporelles

Les immobilisations corporelles sont comptabilisées au coût, net des amortissements cumulés et des pertes de valeur cumulées. Le coût inclut les dépenses directement attribuables à l'acquisition de l'actif et les coûts de la dette pour les projets de construction à long terme lorsque les critères de comptabilisation ont été remplis. Si les coûts de certains composants d'un élément d'immobilisation corporelle sont significatifs au regard du coût total de l'élément, ils sont comptabilisés et amortis séparément.

Les immobilisations corporelles en cours, y compris les coûts afférents aux nouveaux établissements, et les aménagements et remplacements liés aux rénovations importantes sont évalués au coût diminué des pertes de valeur cumulées. Les actifs sont amortis à compter de leur date de mise en service.

Les frais de maintenance, de réparation et les rénovations mineures sont comptabilisés en charges au fur et à mesure qu'ils sont encourus.

Un élément et toute partie significative d'une immobilisation corporelle sont décomptabilisés lors de leur cession ou lorsqu'aucun avantage économique n'est attendu de leur utilisation ou de leur vente. Les gains et les pertes sur la cession d'un élément d'immobilisation corporelle sont calculés en comparant les produits de cession avec la valeur comptable de l'immobilisation, et sont comptabilisés au compte de résultat.

Les terrains ne sont pas amortis. Toutes les autres immobilisations corporelles sont amorties à leur valeur résiduelle selon la méthode linéaire sur leur durée d'utilité estimée, qui sont les suivantes :

Constructions	40 à 60 ans
Constructions sur sol d'autrui et aménagement des	Sur leur durée de vie économique ou sur la durée

locaux loués	du bail, si celle-ci est inférieure, y compris les options de renouvellement
Mobilier, agencements et équipements	2 à 25 ans

Les valeurs résiduelles, les durées d'utilité et les méthodes d'amortissement des immobilisations sont revues chaque année et si besoin est, sont ajustées de façon prospective.

Locations

Au début d'un accord, la Société détermine si celui-ci est ou contient un contrat de location. Une immobilisation spécifique fait l'objet d'un contrat de location si la réalisation de l'accord dépend de l'utilisation de cette immobilisation. Un accord a pour effet de transférer le droit d'utilisation de l'actif si la Société a le droit de contrôler l'utilisation de l'actif sous-jacent.

Les contrats de location sont classés soit comme des contrats de location simple, soit comme des contrats de location-financement, selon la substance de la transaction au début du contrat.

La Société a conclu des contrats de location en vertu desquels une partie importante des risques et des avantages inhérents à la propriété sont conservés par le bailleur. Ces contrats sont classés en contrats de location simple. Les loyers des contrats de location simple [nets des avantages reçus du bailleur] sont comptabilisés en charges de façon linéaire sur la durée du bail.

Coût de la dette

Le coût de la dette directement attribuable à l'acquisition, la construction ou la production d'un actif, qui prend obligatoirement un délai significatif avant d'être prêt pour son utilisation prévue ou pour sa vente, est immobilisé dans le coût de l'actif concerné. Tous les autres coûts de la dette sont comptabilisés en charges durant la période au cours de laquelle ils sont engagés. Le coût de la dette comprend les intérêts et autres coûts encourus par la Société au titre d'un emprunt.

Écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition découlent de l'acquisition de filiales et sont comptabilisés au coût, à savoir l'excédent du coût d'acquisition sur la juste valeur, à la date d'acquisition, de la quote-part de la Société dans les actifs identifiables et les passifs. Postérieurement à sa comptabilisation initiale, l'écart d'acquisition est évalué au coût diminué des pertes de valeur cumulées. L'écart d'acquisition est soumis à un test d'impairment chaque année et lorsqu'en raison des circonstances, sa valeur comptable est mise en doute.

Immobilisations incorporelles

Marques

Les marques comptabilisées au moment d'une acquisition d'activité sont initialement comptabilisées à hauteur des montants issus d'évaluations indépendantes fondées sur des critères pertinents pour l'activité concernée, qui peuvent être appliqués pour l'évaluation ultérieure des actifs. Les marques identifiables sont évaluées en fonction de critères multiples, compte tenu de la valeur de la marque et de sa contribution au bénéfice. Postérieurement à leur comptabilisation initiale, les marques sont évaluées au coût diminué des pertes de valeur cumulées. Il est considéré que les marques ont une durée d'utilité indéterminée, car la période durant laquelle elles peuvent être utilisées n'a pas de limite prévisible ; en conséquence, les marques ne sont pas amorties. Les marques sont soumises à un test d'impairment chaque année. L'évaluation de la durée d'utilité indéterminée est revue chaque année afin de déterminer si elle reste pertinente.

Contrats de management

Les contrats de management acquis lors d'un regroupement d'entreprises ou en même temps que des participations dans des entreprises sont comptabilisés à hauteur de la valeur actuelle estimée des flux de trésorerie nets qui, lors de l'acquisition, devraient être reçus sur la durée estimée du contrat. Les montants payés aux propriétaires d'hôtels pour conclure les contrats de management sont comptabilisés au coût.

Les contrats de management sont amortis de façon linéaire sur la durée fixe, non résiliable et certaines périodes de renouvellement des contrats sous-jacents, qui vont jusqu'à 50 ans.

La direction revoit chaque année la méthode d'amortissement et les durées d'utilité estimées de ces immobilisations incorporelles.

Logiciels

Les licences de logiciels acquises et les logiciels développés en interne sont immobilisés sur la base des coûts encourus pour acquérir et mettre en service le logiciel concerné. Les coûts de développement de logiciels encourus durant la phase de développement sont immobilisés comme des actifs générés en interne si la Société peut démontrer tout ce qui suit :

- [i] son intention d'achever l'immobilisation incorporelle et la disponibilité de ressources techniques, financières et autres, appropriées à cette fin ;
- [ii] la façon dont l'immobilisation incorporelle générera des avantages économiques futurs probables ;
- [iii] sa capacité à évaluer de façon fiable les dépenses attribuables à l'immobilisation incorporelle au cours de son développement.

Les logiciels immobilisés sont amortis de façon linéaire sur leur durée d'utilité, qui peut s'échelonner de trois à cinq ans.

Instruments financiers

Actifs financiers

La Société classe ses actifs financiers dans l'une des catégories suivantes : prêts et créances, actifs financiers disponibles à la vente, ou actifs financiers à la juste valeur par résultat. La direction détermine le classement des actifs financiers lors de leur comptabilisation initiale.

Prêts, effets et clients et comptes rattachés

Les prêts, effets et clients et comptes rattachés sont initialement comptabilisés à la juste valeur, et sont postérieurement évalués au coût amorti diminué des pertes de valeur à chaque date de clôture. S'il existe une indication objective de perte de valeur, le montant de la perte de valeur identifiée représente la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs estimés [hors pertes de crédit attendues non encore encourues]. La valeur actuelle des flux de trésorerie futurs est actualisée au taux d'intérêt effectif initial de l'actif financier.

Une dépréciation réduit la valeur comptable des prêts et effets ; elle est rapportée en résultat dans les autres produits et charges d'exploitation. Les produits d'intérêt [comptabilisés dans les produits financiers dans le compte de résultat] continuent d'être comptabilisés dans la valeur comptable diminuée au taux d'intérêt utilisé pour actualiser les flux de trésorerie futurs, afin d'évaluer la dépréciation. Une dépréciation peut être reprise si la valeur recouvrable augmente au cours d'une période future.

La valeur comptable des clients et comptes rattachés est réduite par le biais d'un compte de provisions et les variations de celle-ci sont rapportées en résultat dans les frais généraux et administratifs. Une dépréciation peut être reprise si la valeur recouvrable augmente au cours d'une période future. Lorsqu'une créance client précédemment provisionnée est irrécouvrable, elle est déduite de la provision.

Actifs financiers disponibles à la vente

Les actifs financiers disponibles à la vente sont évalués à la juste valeur, s'ils peuvent être évalués de façon fiable, et les variations de juste valeur sont comptabilisées dans les capitaux propres. Les actifs financiers disponibles à la vente qui n'ont pas de prix coté sur un marché actif et dont la juste valeur ne peut être évaluée de façon fiable sont évalués au coût diminué de toute dépréciation. La dépréciation correspond à la différence entre la valeur comptable de l'actif et la valeur actuelle des flux de trésorerie futurs estimés, actualisés au taux de rendement actuel du marché d'un actif financier similaire. Ces dépréciations ne peuvent être reprises au cours des périodes futures.

Actifs financiers à la juste valeur par résultat

Les actifs financiers à la juste valeur par résultat comprennent les instruments financiers dérivés tels que les swaps, les options et les contrats à terme conclus par la Société, qui ne sont pas désignés comme des instruments de couverture. Les actifs financiers à la juste valeur par résultat sont comptabilisés à la juste valeur dans l'état de la situation financière consolidée. Les variations de juste valeur des dérivés de taux d'intérêt tels que les swaps sont comptabilisés dans les charges ou les produits financiers. Les variations de juste valeur des dérivés de change tels que les contrats à terme sont comptabilisés dans les charges ou les produits d'exploitation.

Les instruments financiers dérivés sont classés en courant ou non courant sur la base d'une évaluation du calendrier des flux de trésorerie contractuels sous-jacents. Lorsque la Société utilise un dérivé comme une couverture économique [et n'applique pas la comptabilité de couverture] pendant une période supérieure à 12 mois après la date de clôture, le dérivé est classé en non courant [ou séparé en courant et non courant], en ligne avec le sous-jacent.

Décomptabilisation

Un actif financier est décomptabilisé lorsque les droits contractuels à recevoir les flux de trésorerie de l'actif ont expiré ou lorsque la Société transfère à une autre entité l'actif financier, ainsi que la quasi-totalité des risques et avantages inhérents à la propriété de l'actif. Si la Société ne transfère pas et ne conserve pas la quasi-totalité des risques et des avantages inhérents à la propriété et continue de contrôler l'actif transféré, elle comptabilise l'intérêt conservé dans l'actif et un passif associé à hauteur des montants qu'elle pourrait devoir payer.

Une implication continue prenant la forme d'une garantie de l'actif transféré est évaluée à la valeur comptable initiale de l'actif, ou au montant maximal de la contrepartie reçue que la Société pourrait être tenue de rembourser, si celui-ci est inférieur.

Passifs financiers

Lors de leur comptabilisation initiale, la direction classe les passifs financiers en, selon le cas, passifs financiers à la juste valeur par résultat, prêts et emprunts, fournisseurs ou dérivés désignés comme instruments de couverture dans une relation de couverture efficace.

Fournisseurs et autres dettes

Les fournisseurs et autres dettes ne portent pas intérêt et sont comptabilisés à leur valeur nominale.

Dettes à long terme

La dette à long terme est initialement comptabilisée à la juste valeur de la contrepartie reçue diminuée des coûts de transaction directement attribuables ; elle est postérieurement évaluée au coût amorti. Les charges financières, y compris les coûts de transaction et toute décote ou prime d'émission, sont comptabilisées au compte de résultat selon la méthode du taux d'intérêt effectif sur la durée de la dette à long terme sous-jacente.

La dette à long terme est classée en non courant lorsqu'elle est remboursable à plus de 12 mois à compter de la date de clôture, ou lorsqu'elle est tirée sur une facilité ayant une date d'expiration à plus de 12 mois.

Plans d'intéressement à long terme

Les plans d'intéressement à long terme sont initialement comptabilisés à la juste valeur. Le passif au titre des plans d'intéressement à long terme est classé en non courant lorsque le paiement est dû à plus de 12 mois à compter de la date de clôture.

Décomptabilisation

Un passif financier est décomptabilisé lorsque l'obligation associée à ce passif expire, est réglée ou annulée.

Stocks

Les stocks comprennent les fournitures d'exploitation des hôtels en propriété ou en location de la Société, y compris la restauration, et sont évalués au coût ou à la valeur de réalisation nette, si celle-ci est inférieure.

Dépréciation d'actifs non financiers

À chaque date de clôture, la Société revoit les valeurs comptables de ses actifs non financiers pour déterminer s'il existe une indication de perte de valeur de ces actifs. Le cas échéant, la valeur recouvrable de l'actif est estimée afin de déterminer l'importance de la perte de valeur éventuelle. Lorsqu'il n'est pas possible d'estimer la valeur recouvrable d'un actif individuel, la Société estime la valeur recouvrable de l'unité génératrice de trésorerie (UGT) à laquelle appartient l'actif.

L'écart d'acquisition et les immobilisations incorporelles ayant une durée de vie indéterminée ou qui ne sont pas encore utilisables sont soumis à un test d'impairment au moins une fois par an.

La valeur recouvrable est la juste valeur diminuée des coûts de la vente ou la valeur d'utilité, si celle-ci est supérieure. Pour évaluer la valeur d'utilité, les flux de trésorerie futurs estimés sont actualisés en utilisant un taux d'actualisation qui reflète d'évaluation actuelle du marché de la valeur temps de l'argent, et les risques propres à l'actif pour lequel les estimations des flux de trésorerie futurs n'ont pas été ajustés.

Lorsqu'il est estimé que la valeur recouvrable d'un actif [ou d'une UGT] est inférieure à sa valeur comptable, celle-ci est ramenée à la valeur recouvrable de l'actif [ou de l'UGT].

Les dépréciations de l'écart d'acquisition ne sont pas reprises. Pour les autres actifs, à chaque date de clôture, une évaluation est effectuée afin de déterminer s'il existe des indications que des pertes de valeur précédemment comptabilisées n'existent plus ou ont diminué. Si de telles indications existent, la Société estime la valeur comptable de l'actif [ou de l'UGT]. Une perte de valeur précédemment comptabilisée est reprise uniquement lorsque les hypothèses utilisées pour déterminer la valeur recouvrable de l'actif depuis la dernière perte de valeur ont été modifiées. La reprise est limitée de façon à ce que la valeur comptable de l'actif ne soit pas supérieure à sa valeur recouvrable ou à la valeur comptable qui aurait été déterminée, nette des amortissements, si aucune perte de valeur n'avait été comptabilisée au cours des exercices précédents. Les dépréciations et les reprises ultérieures sont rapportées en résultat.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie comprennent les disponibilités et les placements à court terme ayant une échéance initiale inférieure ou égale à trois mois.

Dans le tableau de financement consolidé, la trésorerie et les équivalents de trésorerie figurent nets des découverts bancaires à court terme.

Provisions

Des provisions sont comptabilisées lorsqu'en raison d'un événement passé, la Société a une obligation [légale ou implicite], qu'il est probable qu'un paiement sera effectué pour régler l'obligation et que le montant de celle-ci peut être évalué de façon fiable. Si l'effet de la valeur temps de l'argent est significatif, les provisions sont actualisées à l'aide d'un taux avant impôt qui reflète, le cas échéant, les risques propres au passif. Lorsque les provisions sont actualisées, l'augmentation des provisions due à l'écoulement du temps est comptabilisée en coûts d'emprunt.

Retraites et prestations assimilées

Régimes à cotisations définies

Dans le cadre des régimes à cotisations définies, la Société verse des cotisations fixes à un fonds indépendant et n'a aucune obligation légale ou implicite de verser des cotisations supplémentaires si le fonds ne détient pas suffisamment d'actifs pour servir les rentes. Les cotisations au titre de ces régimes sont immédiatement comptabilisées en charges.

Régimes à prestations définies

Les régimes ne répondant pas à la définition d'un régime à cotisations définies sont des régimes à prestations définies. Les actifs des régimes sont évalués à la juste valeur. Les passifs des régimes sont actualisés à l'aide de la méthode des unités de crédit projetées. Cette approche, qui reflète la valeur actuelle nette des droits à prestations futurs au titre des services déjà rendus, utilise un taux d'actualisation équivalent au taux de rendement actuel d'obligations d'entreprises de grande qualité libellées dans une devise équivalente, ayant des échéances similaires à celles des passifs des régimes.

La différence entre la valeur des actifs du régime et les passifs à la clôture correspondent à l'excédent ou au déficit comptabilisé à l'actif ou au passif de l'état de la situation financière consolidée. Un excédent est comptabilisé uniquement lorsqu'il représente la valeur actualisée de tout avantage économique disponible sous forme de remboursement du régime ou de réductions des cotisations futures au régime. Les gains et pertes actuariels découlant de la modification des hypothèses actuarielles et des ajustements liés à l'expérience sont immédiatement comptabilisés dans les autres éléments du résultat global.

Dividendes en numéraire versés aux actionnaires de la société mère

La Société comptabilise un passif au titre des dividendes en numéraire ou en actions versés aux détenteurs d'instruments de capitaux propres de la société mère lorsque le dividende est autorisé et que sa distribution n'est plus effectuée au gré de la Société. Aux termes du droit des sociétés des Îles Caïman, un dividende est autorisé lorsqu'il a été approuvé par les actionnaires. Un montant correspondant est comptabilisé directement dans les capitaux propres.

4. JUGEMENTS, ESTIMATIONS ET HYPOTHÈSES COMPTABLES DÉTERMINANTS

Dans le cadre de la préparation des états financiers consolidés de la Société, la direction est amenée à formuler des jugements et des estimations et à retenir des hypothèses qui ont une incidence sur l'application des méthodes comptables et sur le montant publié des actifs, des passifs, des produits et des charges, ainsi que sur les informations présentées dans les états financiers consolidés. Les estimations sont fondées sur l'expérience historique, sur les conditions économiques actuelles et futures et sur

d'autres facteurs, dont les anticipations d'événements jugés raisonnables au vu des circonstances. Les résultats réels pourraient être différents selon d'autres hypothèses et dans d'autres circonstances.

Les estimations et les hypothèses sous-jacentes sont revues en permanence. Les révisions des estimations comptables sont constatées durant la période au cours de laquelle les estimations sont revues et durant toute autre période affectée.

Les estimations et les hypothèses ayant l'impact le plus significatif sur les montants comptabilisés dans les états financiers consolidés sont détaillées ci-après.

Clients et comptes rattachés

La provision pour créances douteuses met en jeu une part de jugement significative de la direction, lorsqu'elle estime le caractère recouvrable ultime des créances clients et comptes rattachés. Lorsqu'elle fait des évaluations, la direction tient compte de l'expérience historique, de l'environnement économique, de l'antériorité de la créance et des informations propres au client.

Dépréciation des prêts et des effets à recevoir

La direction évalue individuellement la dépréciation éventuelle des prêts et des effets à recevoir. L'évaluation du caractère recouvrable et la détermination des flux de trésorerie futurs projetés d'un établissement mettent en jeu une part de jugement significative.

Écart d'acquisition et autres immobilisations incorporelles identifiables découlant d'un regroupement d'entreprises

L'écart d'acquisition et autres immobilisations incorporelles identifiables, telles que les marques et les contrats de management, découlant d'un regroupement d'entreprises sont comptabilisés selon la méthode d'acquisition. Selon cette méthode, le coût d'une acquisition est affecté aux actifs nets sous-jacents acquis sur la base de leur juste valeur respective estimée. Dans le cadre de ce processus d'affectation, la Société doit identifier et attribuer des valeurs et des durées d'utilité aux immobilisations incorporelles acquises. Ces déterminations mettent en jeu des estimations et des hypothèses significatives portant sur les projections de flux de trésorerie, le risque économique et le coût moyen pondéré du capital. Ces estimations et hypothèses déterminent le montant de l'écart d'acquisition affecté aux autres immobilisations incorporelles et à l'écart d'acquisition, ainsi que la durée d'amortissement des immobilisations incorporelles ayant une durée d'utilité déterminée. Si en raison d'événements futurs, les résultats sont différents de ces estimations, la Société pourrait augmenter ses charges d'amortissement ou de dépréciation à l'avenir.

Dépréciation de l'écart d'acquisition et des marques

La Société détermine chaque année ou plus fréquemment, s'il existe des indices de dépréciation, si l'écart d'acquisition et les marques sont dépréciés. Lorsqu'elle détermine la valeur recouvrable d'une UGT à laquelle l'écart d'acquisition est affecté, la direction doit faire des estimations. L'issue de ces estimations est influencée, par exemple, par l'intégration réussie des entités acquises, la volatilité des marchés financiers et les fluctuations des taux de change. La valeur recouvrable est la juste valeur diminuée des coûts de la vente de l'UGT ou la valeur d'utilité, si celle-ci est supérieure. La Société recourt généralement à des méthodes d'actualisation des flux de trésorerie pour déterminer ces valeurs. Ces méthodes utilisent

des projections basées sur des prévisions financières approuvées par la direction. Les projections de flux de trésorerie tiennent compte de l'expérience passée, et représentent la meilleure estimation de la direction sur les évolutions futures. Les principales hypothèses sur lesquelles la direction s'appuie pour déterminer la juste valeur diminuée des coûts de la vente comprennent les taux de croissance estimés, les taux d'actualisation, les taux des redevances et les taux d'imposition. Ces estimations, y compris la méthodologie utilisée, peuvent avoir un impact sur les valeurs respectives et in fine, sur le montant de la dépréciation de l'écart d'acquisition.

Impôts

La Société constitue une provision pour impôts sur les bénéfices dans chaque pays dans lequel elle exerce ses activités. Toutefois, le montant total de la charge d'impôts ne devient définitif que lors de la déclaration d'impôts et de sa validation par l'administration fiscale concernée, qui intervient après la publication des états financiers. Le montant de ces provisions est basé sur différents facteurs, tels que l'expérience de contrôles fiscaux passés et différentes interprétations de la réglementation fiscale par l'entité imposable et l'administration fiscale. L'interprétation des réglementations fiscales complexes et le montant et le calendrier des bénéfices imposables futurs sont soumis à des incertitudes.

En outre, l'estimation des impôts sur les bénéfices implique d'évaluer le caractère recouvrable des Impôts différés actifs en estimant la possibilité de déduire les déficits fiscaux des bénéfices imposables futurs avant leur expiration. L'évaluation est basée sur les lois fiscales en vigueur et sur des estimations des bénéfices imposables futurs. Les bénéfices des périodes ultérieures pourraient être affectés si les estimations étaient différentes de la déclaration fiscale finale.

Positions fiscales incertaines

La Société est soumise à l'impôt dans de nombreuses juridictions. Pour bon nombre de transactions et de calculs réalisés dans le cadre des activités, la détermination de l'impôt final est incertaine. La Société constitue au titre des positions fiscales incertaines des provisions qui reflètent le risque de manière appropriée. La Société évalue une position fiscale comptabilisée comme le montant le plus important d'avantage dont il est plus probable qu'improbable [déterminé par la rentabilité cumulée] qu'il se réalisera lors du règlement final avec l'administration fiscale. La Société revoit la pertinence de ces provisions à la date de clôture. Toutefois, il est possible qu'à l'avenir, des contrôles fiscaux ou des litiges avec une administration fiscale donnent lieu à des passifs supérieurs aux provisions constituées par la Société. Lorsque l'issue de ces questions fiscales est différente des montants initialement comptabilisés, les différences seront imputées aux provisions pour impôts de la période durant laquelle ces écarts sont identifiés.

Retraites et prestations assimilées

Le coût des régimes de retraite à prestations définies et prestations assimilées est déterminé à l'aide d'évaluations actuarielles. Une évaluation actuarielle met en jeu différentes hypothèses sur les taux d'actualisation, les augmentations de salaire futures, les taux de mortalité et l'augmentation des rentes futures. Du fait de l'évolution des conditions économiques et de marché, les principales hypothèses pourraient être différentes des évolutions réelles et pourraient entraîner des modifications importantes des engagements retraites et prestations assimilées. Toutes les hypothèses sont revues à chaque date de clôture.

Provisions

Des provisions sont comptabilisées lorsqu'en raison d'un événement passé, la Société a une obligation [légale ou implicite], qu'il est probable qu'une sortie de ressources représentant des avantages économiques sera requise pour régler l'obligation et que le montant de celle-ci peut être évalué de façon fiable.

5. NORMES PUBLIÉES NON ENCORE APPLICABLES

Les normes et interprétations publiées, mais non encore applicables à la date de publication des états financiers consolidés de la Société sont présentées ci-après. Cette liste comprend les normes et interprétations dont la Société attend raisonnablement qu'elles aient un impact sur les informations présentées, la situation financière ou la performance lorsqu'elles seront appliquées à une date future. La Société compte adopter ces normes lorsqu'elles entreront en vigueur.

IFRS 9, *Instruments financiers*

En juillet 2014, l'IASB a publié la version finale d'IFRS 9, *Instruments financiers*, qui intègre toutes les phases du projet d'instruments financiers et remplace IAS 39, *Instruments financiers : Comptabilisation et évaluation*, et toutes les précédentes versions d'IFRS 9. Cette norme introduit de nouvelles exigences pour le classement et l'évaluation, la dépréciation et la comptabilité de couverture. IFRS 9 est applicable de manière rétrospective à compter du 1^{er} janvier 2018, et son adoption anticipée est autorisée. L'application rétrospective est requise, mais les données comparatives ne sont pas obligatoires. La Société évalue actuellement l'impact que cette norme aura sur son résultat financier.

IFRS 15, *Produits des activités ordinaires tirés des contrats avec des clients*

Publiée en mai 2014, IFRS 15 définit un nouveau modèle en cinq étapes qui s'appliquera aux produits des activités ordinaires tirés des contrats avec des clients. Selon IFRS 15, les produits sont comptabilisés à hauteur d'un montant qui reflète la contrepartie qu'une entité s'attend à recevoir en échange du transfert de biens ou de services à un client. Les principes d'IFRS 15 prévoient une approche plus structurée de l'évaluation et la comptabilisation des produits. La nouvelle norme est applicable à toutes les entités, et remplace toutes les exigences actuelles des IFRS concernant la comptabilisation des produits des activités ordinaires. Une application rétrospective complète ou modifiée est requise pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2017, mais son adoption anticipée est autorisée. La Société évalue actuellement l'impact que cette norme aura sur son résultat financier.

6. PARTICIPATIONS DANS DES COENTREPRISES

La Société détient cinq participations dans des coentreprises [2013 - trois participations], qui sont mises en équivalence. La quote-part de FRHI dans le résultat des activités poursuivies et le total du résultat global pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 était une perte de 3,7 millions de dollars [2013 - profit de 0,2 million de dollars]. La valeur comptable de la participation de FRHI dans les coentreprises incluse dans les titres mis en équivalence et les coentreprises dans l'état de la situation financière consolidée s'établit à 20,0 millions de dollars [2014 - 0,4 million de dollars].

The Savoy, un hôtel géré par Fairmont [« The Savoy »]

En octobre 2014, la Société a acquis des intérêts dans The Savoy à travers une filiale nouvellement créée [la « Coentreprise Savoy »]. Simultanément, 50 % de la participation dans la Coentreprise Savoy ont été cédés à une filiale de QIA. La Coentreprise Savoy a acquis une participation de 50 % dans The Savoy, ainsi qu'un intérêt dans des créances de l'établissement pour un montant totalisant 83,4 millions de dollars [51,7 millions de livres sterling], financé principalement par des prêts de ses actionnaires [note 26].

2014 comprend une perte de 1,2 million de dollars se rapportant à la participation de 50 % de FRHI dans la Coentreprise Savoy. Les pertes concernent des honoraires professionnels liés à l'acquisition, que la Société est tenue de financer. La Société a comptabilisé sa quote-part de ces pertes, ce qui a donné lieu à un solde négatif de 0,7 million de dollars [2013 - 0] inclus dans les fournisseurs et autres dettes dans l'état de la situation financière consolidée.

Pour faciliter la transaction, la structure du capital de l'hôtel a été renégociée avant l'acquisition, ce qui a donné lieu à une augmentation du rang de priorité d'une avance à long terme et d'un prêt destiné à financer des dépenses d'investissement dû à la Société [les « Prêts de l'Hôtelier »]. Pour rétribuer les actionnaires existants en contrepartie de la baisse du rang de priorité de leurs intérêts due à la modification de la structure du capital, la Société a conclu un accord prévoyant de reverser tous les produits reçus au titre des Prêts de l'Hôtelier qui auraient été remboursés aux autres actionnaires dans le cadre de la structure du capital avant la transaction. L'obligation, qui a été comptabilisée à la juste valeur à la date de la transaction, est incluse dans les autres dettes financières dans l'état de la situation financière consolidée [note 20]. La charge sans incidence sur la trésorerie de 70,2 millions de dollars est comptabilisée dans les autres produits et charges d'exploitation. La juste valeur a été estimée en projetant des flux de trésorerie de l'établissement. La note 26 détaille les Prêts de l'Hôtelier.

The Claremont Hotel & Spa [« Claremont »]

En mars 2014, la Société a apporté 22,1 millions de dollars à une coentreprise nouvellement créée dans laquelle elle détient une participation de 50 %, afin d'acquérir les actifs et passifs de Claremont. Le prix d'acquisition de Claremont s'est élevé à 86,0 millions de dollars [moins des ajustements du fonds de roulement de 1,0 million de dollars] et a été financé grâce à des contributions de 44,2 millions de dollars de partenaires et à un emprunt à long terme de 47,3 millions de dollars. Des contributions supérieures au prix d'acquisition et aux coûts de la transaction ont été faites afin de financer des rénovations prévues de l'hôtel. Les justes valeurs des actifs identifiables et des passifs de Claremont à la date d'acquisition sont présentées ci-après :

FRHI Holdings Limited États financiers consolidés 2014

Actif	USD
Immobilisations incorporelles	12,6
Immobilisations corporelles	82,6
Stocks	0,4
Avances	0,6
Clients et comptes rattachés	1,4
	<hr/>
	97,6
Passif	
Autres passifs financiers	7,8
Engagements de retraite et autres passifs	1,4
Fournisseurs et autres dettes	3,4
	<hr/>
	12,6
Total des actifs nets identifiables à la juste valeur	85,0
Écart d'acquisition d'acquisition	—
Contrepartie transférée	85,0

La Société a conclu un contrat de management dans le cadre de l'acquisition.

Swissôtel Dresden

La quote-part dans la perte de ces participations comprend une perte de 0,3 million de dollars [2013 - perte de 0,3 million de dollars] qui concerne la participation de 50 % de FRHI dans Swissôtel Dresden. Dans le cadre de l'accord de coentreprise, la Société est tenue de financer jusqu'à 3,5 millions de dollars de contributions au capital et a continué de comptabiliser sa quote-part dans les pertes de l'entité, ce qui débouche sur un solde négatif de 1,1 million de dollars [2013 - 1,0 million de dollars] inclus dans les fournisseurs et autres dettes dans l'état de la situation financière consolidée.

Fairmont Heritage Place Ghirardelli Square [« Ghirardelli »]

La Société possède une participation de 54 % [2013 - 54 %] dans une entité détenant Ghirardelli. La Société a déterminé que sa participation ne s'accompagne pas du contrôle et la comptabilise comme une coentreprise en raison des droits aux décisions de tous les membres.

7. SOCIÉTÉS MISES EN ÉQUIVALENCE

La Société détient dix participations [2013 - dix] mises en équivalence. La quote-part de la Société dans le résultat et le total du résultat global de ces sociétés mises en équivalence s'établissait à 1,1 million de dollars au 31 décembre 2014 [2013 - perte de 1,0 million de dollars]. La valeur comptable des participations de FRHI dans les sociétés mises en équivalence s'élevait à 56,8 millions de dollars au 31 décembre 2014 [2013 - 68,4 millions de dollars]. La Société met certaines de ses participations en équivalence lorsqu'elles sont inférieures à 20 % et qu'elle exerce une influence notable à travers des contrats de gestion d'hôtel. Au 31 décembre 2014, la quote-part de la Société dans les passifs éventuels des sociétés mises en équivalence n'était pas significative.

Fairmont St Andrews

En 2013, une dépréciation de 16,6 millions de dollars a été comptabilisée au titre de la participation dans une filiale détenant Fairmont St. Andrews, compte tenu de la cession anticipée de l'établissement. En août 2014, l'établissement a été vendu. Une dépréciation supplémentaire égale à la valeur résiduelle de la participation, de 2,9 millions de dollars, a été comptabilisée, car aucun produit n'a été reçu de la vente.

Fairmont Mayakoba

En 2014, la participation de la Société dans Fairmont Mayakoba a été diluée, donnant lieu à un gain de 0,3 million de dollars. En outre, la Société a dû contribuer à hauteur de 0,6 million de dollars en vertu d'un pacte d'actionnaires modifié. L'augmentation de la valeur de la participation a été neutralisée par la comptabilisation de pertes cumulées non comptabilisées. Postérieurement, la Société a cessé de comptabiliser sa quote-part dans les pertes de Fairmont Mayakoba car elle avait satisfait à toutes les exigences de financement prévues par le pacte d'actionnaires. Au 31 décembre 2014, la quote-part cumulée non comptabilisée dans les pertes de cette participation mise en équivalence s'établissait à 0,5 million de dollars [2013 - 0,5 million de dollars].

8. AUTRES ÉLÉMENTS PRÉSENTÉS PAR FONCTION ET NON PLUS PAR NATURE

Dans les charges d'exploitation des hôtels en propriété, les frais généraux et administratifs et les autres charges des contrats de management, la Société a encouru les charges suivantes :

	Charges d'exploitation des hôtels en propriété		Frais généraux et administratifs et autres frais des hôtels sous contrats de management	
	2014	2013	2014	2013
	USD	USD	USD	USD
Avantages au personnel	(140,1)	(146,4)	(129,7)	(128,9)
Loyers	(78,0)	(73,8)	(8,0)	(8,1)
Coût des stocks comptabilisé en charges	(48,4)	(49,7)	—	—
Écarts de conversion nets	0,4	—	12,9	(11,1)
Autres	(103,5)	(115,5)	(100,2)	(96,4)
	(369,6)	(385,4)	(225,0)	(244,5)

FRHI Holdings Limited États financiers consolidés 2014

Les avantages au personnel comprennent :

	2014	2013
	USD	USD
Salaires et traitements	(207,6)	(228,1)
Engagements de retraite et prestations assimilées		
Régimes à prestations définies	(1,3)	(0,9)
Régimes à cotisations définies	(2,3)	(2,9)
Autres charges de retraite	(0,2)	(0,3)
Autres charges	(58,4)	(45,7)
Recouvrement des paiements en actions	—	2,6
Total du coût de personnel	(269,8)	(275,3)

9. AUTRES PRODUITS ET CHARGES D'EXPLOITATION

	2014	2013
	USD	USD
Distributions des instruments de capitaux propres disponibles à la vente	5,6	5,8
Dénouement d'un contrat de gestion d'hôtel	0,2	2,6
Gain sur le dénouement d'un contrat « HMA Delivery Agreement » [note 14]	—	38,5
Autres	0,6	3,4
Total des autres produits d'exploitation	6,4	50,3
Obligation liée à une prise de participation dans un hôtel	(70,2)	—
Paiements liés à la performance	(6,7)	—
Charges de dépréciation et assimilées	(4,5)	(19,1)
Coûts de réorganisation et assimilés [note 21]	(2,0)	(7,8)
Perte lié à l'extinction d'une dette	(0,3)	—
Provision pour travaux d'assainissement [note 21]	—	(1,7)
Autres	(1,5)	(1,5)
Total des autres charges d'exploitation	(85,2)	(30,1)
Total net des autres produits et charges d'exploitation	(78,8)	20,2

Les coûts de réorganisation et autres ci-dessus comprennent 0,7 million de dollars [2013 - 1,1 million de dollars] de frais de recrutement et de déménagement liés à la réorganisation générale.

En 2014, 6,7 millions de dollars ont été versés au titre d'obligations de performance prévues par certains contrats de management.

10. PLUS-VALUE DE CESSION DE PARTICIPATIONS, D'ACTIFS HÔTELIERS ET AUTRES

	2014 USD	2013 USD
Plus-value de cession d'hôtels en propriété	—	8,9
Gain lié à la dilution d'une participation mise en équivalence	0,3	—
Moins-value de cession d'immobilisations corporelles	(0,1)	—
Total des plus-values de cession de participations, d'actifs hôteliers et autres	0,2	8,9

Cession d'hôtels en propriété

[a] En mars 2013, la Société a cédé le Fairmont Hotel Vier Jahreszeiten pour des produits nets en numéraire de 44,8 millions de dollars. Une plus-value de cession de 5,8 millions de dollars a été enregistrée, dont une plus-value de 5,4 millions de dollars reclassée de la réserve de conversion. La Société continuera d'exploiter l'hôtel aux termes d'un contrat de management à long terme.

[b] En juillet 2013, la Société a vendu les actifs de Fairmont Sonoma Mission Inn & Spa pour des produits nets de 89,5 millions de dollars. Une plus-value de cession de 3,1 millions de dollars comprenant un gain net sur un nouveau contrat de management à long terme a été comptabilisée. Dans le cadre de la cession, la Société a contribué à hauteur de 12,8 millions de dollars à l'entité nouvellement créée qui a acquis l'établissement en échange d'une participation de 25 %.

11. CHARGES FINANCIÈRES**Produits financiers**

	2014 USD	2013 USD
Produits d'intérêt sur prêts	7,9	8,1
Autres intérêts et produits assimilés	2,3	0,7
Produits financiers	10,2	8,8

Charges financières

	2014 USD	2013 USD
Intérêts sur la dette à long terme	(0,8)	(6,6)
Amortissement des coûts de financement différés	(1,5)	(3,4)
Moins-value nette sur des actifs financiers et des passifs financiers à la juste valeur par résultat	(0,2)	(0,3)
Autres charges financières	(3,9)	(3,1)
Charges financières	(6,4)	(13,4)

12. IMPÔTS SUR LES BÉNÉFICES

Les produit (charge) d'impôt sur les bénéfices comprennent les éléments suivants :

	2014	2013
	USD	USD
Charge d'impôt de l'exercice :		
Charge d'impôt exigible	(18,0)	(11,0)
Ajustements de la charge d'impôt exigible au titre des exercices précédents	(5,4)	(1,9)
Pertes fiscales ou actif précédemment non comptabilisé	5,8	0,2
	(17,6)	(12,7)
Impôts différés :		
Impôts différés afférents à la naissance ou au renversement de différences temporelles	20,6	(8,8)
Charge d'impôts différés afférente à la dépréciation d'Impôts différés actifs	(18,1)	(8,7)
Impôts différés liés à des changements de taux	—	0,1
Ajustements des impôts différés de l'exercice précédent	1,5	(11,2)
	4,0	(28,6)
Impôt	(13,6)	(41,3)

Rapprochement de la charge d'impôt effective de la Société avec le taux d'imposition officiel :

	2014	2013
	USD	USD
Provision au taux officiel des Îles Caïman	—	—
Charges non déductibles (bénéfice non imposable) et différentiel de taux courant des pays étrangers	5,9	(16,9)
Prélèvements à la source	(3,0)	(3,6)
Déficits et autres dispositions fiscales non utilisés	(18,1)	(8,7)
Impact lié à l'allocation de l'impôt par États aux États-Unis	—	(0,1)
Impact des changements de taux	—	0,2
Autres, y compris redressements et provisions	(4,2)	(12,4)
Autres impôts non comptabilisés précédemment	5,8	0,2
Impôts sur les bénéfices	(13,6)	(41,3)

Différences temporelles

Les impôts différés actifs et passifs comprennent les éléments suivants :

	2014 USD	2013 USD
Impôts différés actifs		
Déficits fiscaux reportables	16,0	5,8
Rémunération différée et autres	24,7	25,6
Impôts différés actifs	40,7	31,4
Impôts différés passifs		
Immobilisations corporelles et incorporelles amortissables	266,5	277,6
Immobilisations financières	3,4	3,9
Obligations de série B	28,2	27,6
Rémunération différée et autres	4,1	4,7
Impôts différés passifs	302,2	313,8
Impôts différés passifs nets	261,5	282,4

Les impôts différés sont présentés dans l'état de la situation financière consolidée comme suit :

	2014 USD	2013 USD
Impôts différés actifs	5,6	3,5
Impôts différés passifs	267,1	285,9
Impôts différés passifs nets	261,5	282,4

Le tableau ci-après fournit un rapprochement des impôts différés passifs nets :

	2014 USD	2013 USD
Au 1^{er} janvier	282,4	258,0
Charge (produit) d'impôt de l'exercice comptabilisé au compte de résultat	(4,0)	28,6
Charge (produit) d'impôt de l'exercice comptabilisé dans les autres éléments du résultat global	(0,3)	0,5
Autres, y compris les variations de change cumulées	(16,6)	(4,7)
Au 31 décembre	261,5	282,4

La Société a comptabilisé des impôts différés actifs de 40,7 millions de dollars [2013 - 31,4 millions de dollars] au titre de déficits fiscaux reportables et autres différences temporelles déductibles, sur la base de la meilleure estimation de la direction des bénéfices imposables disponibles et futurs que la Société prévoit de réaliser après avoir revu ses projections financières et les transactions potentielles futures.

FRHI Holdings Limited États financiers consolidés 2014

Le montant total des différences temporelles associées aux participations de la Société dans des filiales, des entreprises associées et des coentreprises pour lesquelles des impôts différés passifs n'avaient pas été comptabilisés s'élevait à 223,9 millions de dollars au 31 décembre 2014 [2013 - 115,1 millions de dollars].

Au 31 décembre 2014, la Société disposait des déficits fiscaux reportables suivants, au titre des impôts sur les bénéfices et des pertes, qui peuvent être déduits des bénéfices imposables et des plus-values futurs :

	Montant	Impôts différés actifs	Provision pour dépréciation	Impôts différés actifs nets
	USD	USD	USD	USD
Canada	32,4	8,7	(4,4)	4,3
États-Unis	7,5	0,1	—	0,1
Autres	586,9	88,0	(83,2)	4,8
Déficits fiscaux reportables	626,8	96,8	(87,6)	9,2

La Société a des moins-values expirant au cours des années suivantes :

	USD
2015	15,5
2016	15,6
2017	9,6
2018	25,7
Au-delà	558,3
	624,7

La Société dispose d'impôts différés actifs autres que des déficits fiscaux reportables d'un montant de 35,2 millions de dollars, dont 10,5 millions de dollars ont été comptabilisés dans les états financiers consolidés.

La Société revoit l'évolution de ses contrôles, ses litiges fiscaux et ses positions fiscales historiques et évalue les issues potentiellement défavorables afin de déterminer le caractère adéquat de la provision pour impôts et taxes. La Société estime que tout ajustement fiscal dont il est plus probable qu'improbable qu'il sera effectué à l'issue des contrôles, des litiges fiscaux en cours et des positions fiscales historiques, est convenablement provisionné.

13. AUTRES ÉLÉMENTS DU RÉSULTAT GLOBAL

Écarts de conversion sur la conversion des activités étrangères :

	2014	2013
	USD	USD
Perte de l'exercice	(83,2)	(9,7)
Moins : ajustements au titre des gains inclus dans les bénéfices	—	5,4
	(83,2)	(4,3)

14. ÉCART D'ACQUISITION ET IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

	Durée de vie indéterminée		Durée de vie déterminée			Total USD
	Écart d'acquisition	Marques	Contrats de management	Logiciels	Contrat de gestion d'hôtel	
	USD	USD	USD	USD	USD	
Coût						
Au 1^{er} janvier 2013	204,9	767,1	354,5	21,5	228,5	1 576,5
Acquisitions	—	—	1,7	6,3	—	8,0
Cessions et comptabilisations en perte	—	—	(1,7)	—	—	(1,7)
Dénouement d'un contrat	—	—	—	—	(230,5)	(230,5)
Écarts de conversion et autres ajustements	(0,2)	(13,6)	(1,2)	(1,6)	2,0	(14,6)
Au 31 décembre 2013	204,7	753,5	353,3	26,2	—	1 337,7
Acquisitions	—	—	2,0	4,6	—	6,6
Cessions et comptabilisations en perte	—	—	(3,8)	(5,7)	—	(9,5)
Écarts de conversion et autres ajustements	(14,4)	(36,7)	(17,2)	(2,1)	—	(70,4)
Au 31 décembre 2014	190,3	716,8	334,3	23,0	—	1 264,4
Amortissements cumulés						
Au 1^{er} janvier 2013	—	—	(68,9)	(9,3)	—	(78,2)
Amortissement	—	—	(10,2)	(4,2)	—	(14,4)
Écarts de conversion et autres ajustements	—	—	1,7	0,8	—	2,5
Au 31 décembre 2013	—	—	(77,4)	(12,7)	—	(90,1)
Amortissement	—	—	(10,2)	(4,4)	—	(14,6)
Cessions et comptabilisations en perte	—	—	2,4	5,7	—	8,1
Écarts de conversion et autres ajustements	—	—	4,5	1,2	—	5,7
Au 31 décembre 2014	—	—	(80,7)	(10,2)	—	(90,9)
Valeur nette comptable :						
Au 31 décembre 2014	190,3	716,8	253,6	12,8	—	1 173,5
Au 31 décembre 2013	204,7	753,5	275,9	13,5	—	1 247,6

La Société a effectué son test d'impairment annuel des écarts d'acquisition et des marques en 2014, conformément à sa politique détaillée à la note 3. Les techniques d'évaluation, les principales hypothèses et les sensibilités appliquées lors du test d'impairment sont décrites ci-après.

L'écart d'acquisition a été affecté au groupe d'UGT gérant les marques et a été soumis à un test d'impairment à l'échelle du groupe d'UGT. La valeur recouvrable des UGT a été déterminée sur la base de la juste valeur diminuée des coûts de la vente. Le calcul a utilisé des projections des flux de trésorerie après impôts provenant de prévisions financières sur quatre ans approuvées par la direction. La valeur recouvrable estimée des UGT est supérieure à leur valeur comptable. En conséquence, il n'a pas été nécessaire de déprécier les écarts d'acquisition aux 31 décembre 2014 et 2013.

Le calcul de la valeur recouvrable des écarts d'acquisition présente la sensibilité la plus importante aux hypothèses sur le taux d'actualisation et le taux de croissance utilisées pour extrapoler les flux de trésorerie au-delà de la période prévisionnelle de quatre ans. Un taux d'actualisation de 11,3 % [2013 - 12,2 %] a été utilisé pour actualiser les flux de trésorerie projetés sur la base du coût moyen pondéré du capital de la Société, ajusté au titre des risques inhérents aux UGT chargées des activités de gestion. La valeur terminale des flux de trésorerie futurs a été calculée à l'aide d'un taux de croissance à l'infini de 5 % [2013 - 5 %], qui ne dépasse pas le taux de croissance à long terme pour les marchés concernés.

Marques

Les marques ont été affectées aux UGT individuelles gérant les marques et ont été soumises à un test d'impairment à l'échelle de l'exploitation des marques. La valeur recouvrable de chaque marque a été déterminée selon la méthode dite des redevances. Le calcul a été basé sur des prévisions de recettes avant impôts issues des prévisions les plus récentes approuvées par la direction et couvrant une période de quatre ans. La valeur recouvrable estimée de chaque UGT était supérieure à sa valeur comptable. En conséquence, il n'a pas été nécessaire de déprécier les marques aux 31 décembre 2014 et 2013.

Le calcul selon la méthode dite des redevances présente la sensibilité la plus importante aux hypothèses sur le taux de redevance, le taux d'actualisation et le taux de croissance, utilisées pour extrapoler les flux de trésorerie au-delà de la période prévisionnelle de quatre ans. Un taux de redevance avant impôts de 2,25 % à 2,50 % [2013 - 2,25 % à 2,50 %] et un taux d'actualisation après impôts de 12,5 % à 14,3 % [2013 - 13,6 % à 15,6 %] ont été utilisés pour calculer les flux de trésorerie actualisés projetés. Le taux d'actualisation a été basé sur le coût moyen pondéré du capital de la Société, ajusté au titre des risques inhérents aux flux de trésorerie associés aux UGT gérant les marques. Pour chaque UGT, la valeur terminale des recettes futures a été calculée à l'aide d'un taux de croissance à l'infini de 3 % [2013 - 3 %], qui ne dépasse pas le taux de croissance à long terme pour les marchés concernés.

Contrat de gestion d'hôtel

Le 1^{er} avril 2010, un contrat de gestion d'hôtel [« Contrat de gestion d'hôtel »] a été conclu avec des filiales de QIA. Ce contrat implique qu'une filiale de QIA contribue aux Contrats de gestion d'hôtel répondant aux critères des marques de FRHI sur une période de cinq ans. Le Contrat de gestion d'hôtel a été dénoué en 2013 pour des produits en numéraire de 269,0 millions de dollars. Aucun contrat de gestion d'hôtel n'avait été conclu avant le dénouement du Contrat de gestion d'hôtel. Un gain de 38,5 millions de dollars a été comptabilisé en 2013 dans les autres produits et charges d'exploitation.

15. IMMOBILISATIONS CORPORELLES

	Terrains et aménagement s de terrains USD	Constructions et aménagement des locaux loués USD	Mobilier, agencements et équipements USD	Autres USD	Total USD
Coût					
Au 1^{er} janvier 2013	100,3	196,2	104,8	36,1	437,4
Acquisitions	—	6,2	13,7	24,2	44,1
Cessions	—	(0,4)	(0,2)	(0,7)	(1,3)
Cession d'une activité	(17,3)	(72,1)	(5,0)	(0,3)	(94,7)
Écart de conversion et autres ajustements	0,1	(3,0)	(3,6)	(4,9)	(11,4)
Au 31 décembre 2013	83,1	126,9	109,7	54,4	374,1
Acquisitions	—	6,4	9,5	22,7	38,6
Cessions	—	(1,2)	(8,8)	—	(10,0)
Transferts	—	36,4	13,4	(49,8)	—
Écart de conversion et autres ajustements	—	(3,8)	(2,5)	(3,2)	(9,5)
Au 31 décembre 2014	83,1	164,7	121,3	24,1	393,2
Amortissements cumulés					
Au 1^{er} janvier 2013	—	(58,2)	(53,4)	(9,1)	(120,7)
Amortissements	—	(6,9)	(11,3)	(1,4)	(19,6)
Cessions	—	0,2	0,2	—	0,4
Cession d'une activité	—	2,0	0,3	—	2,3
Écart de conversion et autres ajustements	—	2,7	3,7	0,7	7,1
Au 31 décembre 2013	—	(60,2)	(60,5)	(9,8)	(130,5)
Amortissements	—	(6,5)	(11,9)	(1,4)	(19,8)
Cessions	—	1,2	8,7	—	9,9
Écart de conversion et autres ajustements	—	3,1	—	0,8	3,9
Au 31 décembre 2014	—	(62,4)	(63,7)	(10,4)	(136,5)
Valeur nette comptable :					
Au 31 décembre 2014	83,1	102,3	57,6	13,7	256,7
Au 31 décembre 2013	83,1	66,7	49,2	44,6	243,6

Au 31 décembre 2014, les engagements contractuels avec des tiers, tels que des prestataires et des fournisseurs d'équipements, avoisinaient 22,4 millions de dollars [2013 - 45,7 millions de dollars].

Au 31 décembre 2014, la rubrique « Autres » comprend environ 0,7 million de dollars [2013 - 29,3 millions de dollars] d'immobilisations en cours au titre de la rénovation de certains hôtels en propriété.

16. AUTRES ACTIFS FINANCIERS

	2014 USD	2013 USD
Courant		
Prêts et créances		
Prêts	2,4	0,9
Effets à recevoir	2,9	2,9
Produits d'intérêt et autres	0,7	0,2
Total des autres actifs financiers courants	6,0	4,0
Non courant		
Prêts et créances		
Prêts	176,4	133,5
Effets à recevoir	—	2,8
Dépôts	2,9	3,4
Total des prêts et créances	179,3	139,7
Instrument de capitaux propres disponibles à la vente		
Instrument de capitaux propres non cotés	22,1	22,1
Total des autres actifs financiers non courants	201,4	161,8

Les prêts concernent des prêts consentis aux propriétaires d'hôtels et aux coentreprises lorsque la Société a conclu un contrat de management. La Société évalue si les prêts sont dépréciés et au 31 décembre 2014, estimait qu'ils étaient intégralement recouvrables.

Non courant

Les prêts non courants comprennent des prêts de 165,6 millions de dollars [2013 - 121,6 millions de dollars] consentis à des parties liées. Voir la note 26 pour de plus amples informations.

Un prêt de 6,8 millions de dollars peut être éteint si son détenteur conclut un contrat de management d'hôtel avant décembre 2017.

Instrument de capitaux propres disponibles à la vente

Les instruments de capitaux propres disponibles à la vente comprennent des instruments de capitaux propres non cotés d'une société d'approvisionnement d'hôtels et de résidences. Ces investissements, dont la juste valeur ne peut être évaluée de façon fiable, sont évalués au coût. La Société évalue si les instruments de capitaux propres disponibles à la vente sont dépréciés et estime que ce n'est pas le cas au 31 décembre 2014. La Société ne prévoit actuellement pas de céder ces investissements. Des distributions sur les instruments de capitaux propres disponibles à la vente de 5,6 millions de dollars [2013 - 5,8 millions de dollars] sont comptabilisées au compte de résultat dans les produits et charges d'exploitation.

17. ENGAGEMENTS DE RETRAITE ET AUTRES ACTIFS

	2014 USD	2013 USD
Actifs des régimes de retraite [note 23]	17,4	10,2
Actif d'un plan de rémunération différée non agréé par l'administration fiscale	4,5	5,5
Charges de développement à répartir sur plusieurs exercices	0,7	1,0
Autres actifs	8,1	9,9
	30,7	26,6

18. CLIENTS ET COMPTES RATTACHÉS

	2014 USD	2013 USD
Créances clients	91,9	92,9
Autres créances	10,6	3,9
	102,5	96,8

Les clients et comptes rattachés sont désignés comme des prêts et des créances et comptabilisés au coût amorti. Les créances ne portent pas intérêt et sont généralement payables à 30 jours. La juste valeur des clients et comptes rattachés avoisine leur valeur comptable.

L'antériorité des clients et comptes rattachés à la clôture est présentée ci-après :

	2014			2013		
	Brut USD	Provision USD	Net USD	Brut USD	Provision USD	Net USD
Non échus	48,2	—	48,2	49,6	—	49,6
Échus depuis 1-30 jours	10,6	—	10,6	9,7	—	9,7
Échus depuis 31-90 jours	12,5	—	12,5	10,1	—	10,1
Échus depuis plus de 90 jours	37,2	6,0	31,2	31,2	3,8	27,4
	108,5	6,0	102,5	100,6	3,8	96,8

Le tableau ci-après présente les variations de la provision pour dépréciation des clients et comptes rattachés durant l'exercice :

	2014 USD	2013 USD
Au 1^{er} janvier	3,8	3,7
Dotation	4,3	3,0
Comptabilisation en pertes	(1,8)	(2,0)
Reprises	—	(0,5)
Autres ajustements	(0,3)	(0,4)
Au 31 décembre	6,0	3,8

19. DETTE À LONG TERME

	2014	2013
	USD	USD
Ligne de crédit	42,7	4,0
Frais différés d'émission d'emprunts afférents à la ligne de crédit	(4,6)	(2,6)
Total de la dette à long terme	38,1	1,4

La ligne de crédit est libellée dans les devises suivantes :

	2014	2013
Dollars américains	1,0	4,0
Dollars canadiens	2,2	—
Euros	39,5	—
	42,7	4,0

Les dettes à long terme comprennent des emprunts entrant dans le cadre de la ligne de crédit de la Société. La ligne de crédit est utilisée pour des besoins généraux de la Société. La ligne de crédit est disponible sous réserve que la Société respecte les clauses d'endettement et de couverture des intérêts. La Société respectait ces covenants au 31 décembre 2014. Il n'y a pas eu de violations ou de défauts durant l'exercice. L'encours de la dette, qui correspond en totalité à des crédits renouvelables, est considéré comme étant à long terme.

La ligne de crédit a été refinancée en janvier 2014 pour accroître sa capacité, allonger son échéance, convertir tous les emprunts en crédits renouvelables et supprimer le nantissement d'actifs garantissant les emprunts. Des frais d'émission d'emprunts différés non amortis de 0,3 million de dollars concernent un prêteur qui s'est rétracté ont été comptabilisés en perte dans les autres produits et charges d'exploitation et des frais de transactions supplémentaires d'un montant de 4,3 millions de dollars ont été immobilisés. Les frais d'émission d'emprunts différés non amortis de la ligne de crédit sont amortis sur la durée résiduelle de la ligne de crédit.

Le taux d'intérêt moyen pondéré s'établissait à 1,8 % pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 [2013 - 4,75 %]. Le taux d'intérêt est variable et basé, lors de l'acceptation de la banque, sur le LIBOR, l'EURIBOR, le CDOR ou le SGD-SOR plus une marge.

Au 31 décembre 2014, l'encours des lettres de crédit de la Société s'élevait à 38,9 millions de dollars [2013 - 45,4 millions de dollars].

20. AUTRES PASSIFS FINANCIERS

	2014 USD	2013 USD
Courant		
Plan d'intéressement à long terme	17,4	8,5
Dividende à payer [note 25]	15,6	—
Intérêts à payer	0,4	0,2
Total des autres passifs financiers	33,4	8,7
Non courant		
Plan d'intéressement à long terme	20,2	17,6
Obligation liée à une prise de participation dans un hôtel	69,8	—
Instruments financiers à la juste valeur par résultat		
Dérivés non désignés comme instruments de couverture	0,1	0,2
Total des autres passifs financiers non courants	90,1	17,8

21. PROVISIONS

	2014			2013		
	Courant USD	Non courant USD	Total USD	Courant USD	Non courant USD	Total USD
Risques et litiges	0,1	1,5	1,6	0,3	1,5	1,8
Restructuration	0,3	—	0,3	2,4	0,7	3,1
Travaux d'assainissement	1,9	—	1,9	3,4	—	3,4
Autres	—	0,2	0,2	—	0,2	0,2
	2,3	1,7	4,0	6,1	2,4	8,5

Les variations des provisions sont présentées ci-après :

	Risques et litiges USD	Restructuration USD	Travaux d'assainissement USD	Autres USD	Total USD
	Au 1^{er} janvier 2014	1,8	3,1	3,4	0,2
Dotations	—	1,9	—	—	1,9
Utilisations	(0,2)	(4,1)	(1,4)	—	(5,7)
Reprises	—	(0,6)	—	—	(0,6)
Écart de conversion	—	—	(0,1)	—	(0,1)
Au 31 décembre 2014	1,6	0,3	1,9	0,2	4,0
Non courant	1,5	—	—	0,2	1,7
Courant	0,1	0,3	1,9	—	2,3
	1,6	0,3	1,9	0,2	4,0

Risques et litiges

La Société est impliquée dans différents procès et autres litiges, notamment des déclarations de sinistres. La Société a constitué des provisions après avoir examiné les faits dans chaque cas. Les paiements devraient être effectués sur des périodes pouvant aller jusqu'à 20 ans.

Restructuration

En 2013, la Société a entrepris une réorganisation au plan mondial, passant d'une structure basée sur les marques à un modèle régionalisé ; cette restructuration a débouché sur des licenciements et des déménagements. Le plan de réorganisation a été annoncé et mis en œuvre en 2013. En 2014, la Société a modifié sa stratégie commerciale, ce qui a entraîné de nouveaux licenciements. La provision au 31 décembre 2014 représente la meilleure estimation faite par la direction des coûts de licenciement, de reclassement et de rapatriement. Les paiements devraient être achevés en 2015.

Travaux d'assainissement

Une provision pour travaux d'assainissement a été constituée en 2012 en raison de problèmes d'humidité dans un hôtel en location. Une dotation supplémentaire a été comptabilisée en 2013 en raison du changement de la nature de ces coûts. Au 31 décembre 2014, la provision représente la meilleure estimation faite par la direction des coûts en numéraire qui devraient être encourus et ne peuvent être immobilisés. Les travaux d'assainissement devraient être achevés en 2015.

Autres

La ligne « Autres » comprend des engagements liés à certains contrats de location de bureaux qui imposent de remettre les actifs loués dans leur état initial à la date de conclusion des baux. Les sorties de trésorerie devraient se produire à la fin des baux, qui sont à long terme.

22. ENGAGEMENTS DE RETRAITE ET AUTRES PASSIFS

	2014	2013
	USD	USD
Engagements de retraite [note 23]	27,7	28,0
Assurance accident du travail	10,1	11,3
Passif d'un plan de rémunération différée non agréé par l'administration fiscale	6,1	6,7
Autres passifs	5,2	7,6
Engagements de retraite et autres passifs	49,1	53,6

23. RETRAITES ET PRESTATIONS ASSIMILÉES

La Société dispose de régimes de retraite au Canada [financés et non financés], aux États-Unis [non financés] et au Royaume-Uni [financés]. La Société dispose également d'autres régimes de prestations au Canada, principalement des assurances décès et maladie. Tous les régimes à prestations définies sont gelés aux nouveaux bénéficiaires, qui peuvent participer à des régimes à cotisations définies. Les cotisations aux régimes à prestations définies sont versées à des fonds indépendants et sont conformes aux recommandations actuarielles et aux exigences réglementaires. Le paiement des rentes des régimes à

FRHI Holdings Limited États financiers consolidés 2014

prestations définies est principalement basé sur l'ancienneté et le salaire au moment du départ à la retraite. Les rentes des régimes britannique et canadien sont indexées sur l'inflation.

Le régime britannique à prestations définies est géré par un *Board of Trustees* (administrateurs) qui comprend la direction générale de la Société, et définit les principes de financement du régime en collaboration avec la Société. Les objectifs de financement du régime sont fixés par le *Board of Trustees*. Les régimes canadiens à prestations définies sont gérés par un comité dont fait partie la direction générale de la Société. Le comité est responsable de l'administration des actifs des régimes et de la définition des stratégies d'investissement des régimes. En 2010, les autorisations réglementaires concernant la liquidation d'un des régimes à prestations définies de la Société ont été reçues, et tous les engagements résiduels de ce régime seront réglés une fois que le déficit sera intégralement financé, ce qui devrait être achevé le 30 juin 2015 au plus tard. La stratégie de ce fonds de pension consiste à investir dans une combinaison d'obligations et un regroupement de fonds. Le portefeuille des autres régimes financés comprend des actions, des obligations et des fonds en pool.

La Société est soumise aux restrictions sur les excédents de ses régimes canadiens prévues par la loi canadienne sur les retraites. Le tableau ci-après résume les éléments de la charge nette de retraite comptabilisée au compte de résultat consolidé, ainsi que le financement et les montants comptabilisés dans l'état de la situation financière consolidée.

	Retraites		Autres		Total	
	2014	2013	2014	2013	2014	2013
	USD	USD	USD	USD	USD	USD
Coûts des services rendus durant l'année	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,1)	(0,2)	(0,2)
Intérêts sur les engagements au titre des régimes à prestations définies	(0,5)	(0,3)	(0,1)	(0,2)	(0,6)	(0,5)
Perte liée à la liquidation	(0,3)	—	—	—	(0,3)	—
Frais d'administration	(0,4)	(0,5)	—	—	(0,4)	(0,5)
Engagement net	(1,3)	(0,9)	(0,2)	(0,3)	(1,5)	(1,2)

En 2014, il a été proposé à certains bénéficiaires du régime de retraite britannique d'utiliser l'équivalent en numéraire de la valeur de leurs droits à retraite pour souscrire une assurance retraite plus intéressante auprès d'un assureur tiers. L'impact net de la liquidation pour ces bénéficiaires a été présenté comme une perte liée à la liquidation du régime dans la charge nette de retraite.

Le niveau de financement comptabilisé dans l'état de la situation financière consolidée est présenté ci-après :

Au 31 décembre 2014

	Retraites	Autres	Total
	USD	USD	USD
Actifs des régimes de retraite			
Juste valeur des actifs des régimes	154,7	—	154,7
Engagement au titre des régimes à prestations définies	(132,8)	—	(132,8)
Régimes en excédent	21,9	—	21,9
Restrictions liées aux actifs	(4,5)	—	(4,5)
Actifs des régimes de retraite	17,4	—	17,4

FRHI Holdings Limited États financiers consolidés 2014

Engagement de retraite

Juste valeur des actifs des régimes	17,2	—	17,2
Engagement au titre des régimes à prestations définies	(40,4)	(3,3)	(43,7)
Régimes en déficit	(23,2)	(3,3)	(26,5)
Passif dû aux exigences de financement minimums	(1,2)	—	(1,2)
Engagement de retraite	(24,4)	(3,3)	(27,7)

Au 31 décembre 2013

	Retraites USD	Autres USD	Total USD
Actifs des régimes de retraite			
Juste valeur des actifs des régimes	152,7	—	152,7
Engagement au titre des régimes à prestations définies	(136,7)	—	(136,7)
Régimes en excédent	16,0	—	16,0
Restrictions liées aux actifs	(5,8)	—	(5,8)
Actifs des régimes de retraite	10,2	—	10,2
Engagement de retraite			
Juste valeur des actifs des régimes	18,0	—	18,0
Engagement au titre des régimes à prestations définies	(42,3)	(3,1)	(45,4)
Régimes en déficit	(24,3)	(3,1)	(27,4)
Passif dû aux exigences de financement minimums	(0,6)	—	(0,6)
Engagement de retraite	(24,9)	(3,1)	(28,0)

Au 31 décembre 2014, la Société avait émis des lettres de crédit pour un montant de 18,6 millions de dollars (2013 - 22,1 millions de dollars] représentant des garanties financières de certains des passifs de retraite non financés précités.

FRHI Holdings Limited États financiers consolidés 2014

Les variations de la valeur actuelle de l'engagement au titre des régimes à prestations définies sont présentées ci-après :

	Retraites USD	Autres USD	Total USD
Engagement au titre des régimes à prestations définies au 1^{er} janvier 2013	188,7	3,9	192,6
Coût des services rendus	0,1	0,1	0,2
Charge d'intérêt	7,2	0,2	7,4
Gain actuariel lié à l'expérience sur les passifs du régime	(0,6)	(0,4)	(1,0)
Perte actuarielle liée aux modifications des hypothèses démographiques	2,9	—	2,9
Gain actuariel lié aux modifications des hypothèses financières	(2,5)	(0,4)	(2,9)
Prestations versées	(11,6)	(0,1)	(11,7)
Fluctuations de change et autres ajustements	(5,2)	(0,2)	(5,4)
Engagement au titre des régimes à prestations définies au 31 décembre 2013	179,0	3,1	182,1
Coût des services rendus	0,1	0,1	0,2
Charge d'intérêts	7,5	0,1	7,6
Gain actuariel lié à l'expérience sur les passifs du régime	(0,4)	—	(0,4)
Perte actuarielle liée aux modifications des hypothèses démographiques	1,0	—	1,0
Gain actuariel lié aux modifications des hypothèses financières	14,4	0,4	14,8
Prestations versées	(10,7)	(0,1)	(10,8)
Liquidation partielle d'un régime	(6,0)	—	(6,0)
Fluctuations de change et autres ajustements	(11,7)	(0,3)	(12,0)
Engagement au titre des régimes à prestations définies au 31 décembre 2014	173,2	3,3	176,5

FRHI Holdings Limited États financiers consolidés 2014

Variations de la juste valeur des actifs des régimes de retraite :

	Régimes de retraite à prestations définies
	USD
Juste valeur des actifs des régimes au 1^{er} janvier 2013	180,3
Produits d'intérêt sur les actifs des régimes	7,1
Rendement des actifs des régimes inférieur au taux actualisation	(3,7)
Cotisations employeur	5,1
Prestations versées	(11,6)
Frais administratifs liés aux actifs des régimes	(0,5)
Transfert à un régime à cotisations définies	(1,5)
Fluctuations de change	(4,5)
Juste valeur des actifs des régimes au 31 décembre 2013	170,7
Produits d'intérêts sur les actifs des régimes	7,3
Rendement des actifs des régimes inférieur au taux actualisation	18,9
Cotisations employeur	5,1
Prestations versées	(10,7)
Frais administratifs liés aux actifs des régimes	(0,4)
Transfert à un régime à cotisations définies	(1,1)
Liquidation partielle d'un régime	(6,3)
Fluctuations de change et autres ajustements	(11,6)
Juste valeur des actifs des régimes au 31 décembre 2014	171,9

FRHI Holdings Limited États financiers consolidés 2014

Variations de l'excédent irrécouvrable :

	Régimes de retraite à prestations définies
	USD
Excédent irrécouvrable au 1^{er} janvier 2013	5,3
Intérêts sur l'excédent irrécouvrable	0,2
Variations de l'excédent irrécouvrable durant l'année	1,3
Fluctuations de change	(0,4)
Excédent irrécouvrable au 31 décembre 2013	6,4
Intérêts sur l'excédent irrécouvrable	0,3
Variations de l'excédent irrécouvrable durant l'année	(0,4)
Fluctuations de change	(0,6)
Excédent irrécouvrable au 31 décembre 2014	5,7

Les actifs des régimes comprennent des titres cotés sur des marchés actifs. Les principales catégories d'actifs des régimes et leur juste valeur sont détaillées ci-après :

	Régimes de retraite à prestations définies	
	2014	2013
	USD	USD
Actions	32,7	41,8
Obligations	124,0	117,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie	9,5	8,1
Autres	5,7	3,6
Total	171,9	170,7

Les autres actifs correspondent à des parts d'un fonds de placement investissant dans des obligations, des dérivés et des fonds de croissance. La stratégie d'investissement de la Société consiste à maximiser les rendements compte tenu d'un niveau de risque approprié afin de minimiser ses cotisations à long terme et ses charges de retraite.

Les principales hypothèses moyennes pondérées utilisées pour calculer les prestations de retraite et assimilées des régimes de la Société sont présentées ci-après :

	2014	2013
	%	%
Taux d'actualisation		
Retraites	3,6	3,9
Autres	3,9	3,9
Taux d'augmentation des rémunérations		
Retraites	3,7	3,6
Autres	N/A	N/A

	2014	2013
	Nb. d'années	Nb. d'années
Durée de l'engagement au titre des régimes à prestations définies		
Retraites	14	14
Autres	18	17

La valeur des actifs des régimes est sensible aux évolutions des conditions de marché. Les variations des hypothèses utilisées pour calculer la charge et les engagements de retraite peuvent avoir un impact significatif sur le compte de résultat consolidé et l'état de la situation financière consolidée. Les principales hypothèses sont le taux d'actualisation et le taux de mortalité attendu des bénéficiaires des régimes. Le tableau ci-après présente une estimation de l'impact potentiel de cette variable sur les régimes de retraite :

	Augmentation (diminution) des engagements au titre des régimes à prestations définies		
	Retraites	Autres	Total
	USD	USD	USD
Taux d'actualisation			
Hausse de 0,05 %	(10,8)	(0,2)	(11,0)
Baisse de 0,05 %	11,9	0,3	12,2
Taux de mortalité			
Baisse de 0,05 % du taux de mortalité	5,2	—	5,2

Les analyses de sensibilité ci-dessus ont été basées sur une méthode qui extrapole l'impact sur l'engagement de retraite net au titre des régimes à prestations définies découlant d'une modification raisonnable des principales hypothèses à la clôture.

Financement

En 2014, les cotisations employeur se sont élevées à 5,1 millions de dollars [2013 - 5,1 millions de dollars] au titre des retraites à prestations définies et à 0,1 million de dollars [2013 - 0,1 million de dollars] au titre des autres régimes de retraite.

Sur la base des meilleures estimations de la direction, la Société prévoit de cotiser à hauteur d'environ 5,6 millions de dollars aux régimes à prestations définies et de 0,1 million de dollars aux autres régimes au cours du prochain exercice.

Durant les exercices précédents, un régime de retraite à prestations définies couvrant d'anciens employés et des retraités de la Société et de celles qui l'ont précédée cédées en 2001 n'était pas inclus dans les tableaux ci-dessus. En 2014, le régime a été fusionné avec un régime canadien financé à prestations définies. Le transfert de la juste valeur des actifs du régime, de 1,0 million de dollars [2013 - 1,0 million de dollars] et l'engagement projeté de 1,0 million de dollars [2013 - 1,0 million de dollars] ont été inclus dans les fluctuations de change et autres ajustements dans les tableaux ci-dessus.

FRHI dispose également de régimes de retraite à cotisations définies. La charge nette de la Société au titre de ces régimes, qui est équivalente aux cotisations requises de la Société, s'est élevée à 2,3 millions de dollars en 2014 [2013 - 2,9 millions de dollars].

24. FOURNISSEURS ET AUTRES DETTES

	2014 USD	2013 USD
Dettes fournisseurs	19,0	26,7
Loyers et autres dépôts	15,4	12,3
Charges salariales	24,4	30,1
Autres impôts exigibles	14,9	9,4
Produits constatés d'avance	29,0	28,1
Autres charges	21,6	19,1
	124,3	125,7

Les fournisseurs ne portent pas intérêts et sont habituellement réglés à 30-60 jours.

25. CAPITAL ET RÉSERVES

Capital

Les statuts de la Société autorisent l'émission de 3 000 000 actions de Catégorie A, 650 000 actions de Catégorie C, 650 000 actions de Catégorie D et 75 000 actions de Catégorie E, chacune d'une valeur nominale unitaire de 0,0001 dollar.

Les actions de Catégorie C équivalent à 1 % des actions de Catégorie A et les actions de Catégorie D équivalent à 99 % des actions de Catégorie A. Les porteurs d'actions de Catégorie C ont le droit de recevoir des dividendes et des distributions équivalentes à 1 % des dividendes et des distributions versés pour les actions de Catégorie A. Les porteurs d'actions de Catégorie D ont le droit de recevoir des dividendes et des distributions équivalentes à 99 % des dividendes et des distributions versés pour les actions de Catégorie A.

Le tableau ci-après récapitule les actions ordinaires émises et entièrement libérées :

	Nombre d'actions en circulation			Total actions	Total USD
	Catégorie A à droit de vote	Catégorie C à droit de vote	Catégorie D sans droit de vote		
Au 31 décembre 2013	1 557 916	469 961	469 961	2 497 838	1 427,2
Dividendes déclarés	—	—	—	—	(15,6)
Au 31 décembre 2014	1 557 916	469 961	469 961	2 497 838	1 411,6

Aux 31 décembre 2014 et 2013, l'équivalent d'actions ordinaires en circulation totalisait 2 027 877 actions.

Dividendes déclarés

Le 8 décembre 2014, sous réserve de certaines conditions, la Société a déclaré un dividende de 15,6 dollars pour les détenteurs d'actions de la Société, devant être prélevé sur la prime d'émission. Le dividende par action s'élève à 7,69 dollars pour les actions de Catégorie A, 0,08 dollar pour les actions de

Catégorie C et 7,61 dollars pour les actions de Catégorie D. Le dividende à payer est inclus dans les autres passifs financiers au 31 décembre 2014.

Réserve de conversion

La réserve enregistre les variations des écarts de conversion découlant de la conversion des états financiers des activités étrangères et de la reconversion des créances et des dettes monétaires vis-à-vis des filiales étrangères, considérés comme partie intégrante de l'investissement net dans la filiale étrangère. À la date d'adoption des IFRS [1^{er} janvier 2010], la Société a ramené à zéro les écarts de conversion cumulés, conformément à IFRS 1.

26. INFORMATIONS SUR LES PARTIES LIÉES

Fairmont Raffles Holdings International, une société des Îles Caïman, a été immatriculée le 11 mai 2006. Le 11 mai 2006, Kingdom Holdings Company [« Kingdom »] et Colony Capital [« Colony »], à travers des sociétés contrôlées conjointement, ont acquis 95 % des actions en circulation de Fairmont Hotels & Resorts Inc. [« FHR »], une société cotée, et ont apporté cette participation à Fairmont Raffles Holdings International. Parallèlement, Kingdom a apporté sa participation de 5 % dans FHR et Colony a apporté sa participation dans les sociétés Raffles et Swissôtel à Fairmont Raffles Holdings International. Le 16 octobre 2006, FRH Investments Holdings Inc. a acquis 2,5 % des actions en circulation de Fairmont Raffles Holdings International et simultanément, 2,5 % des actions ont été rachetées à Kingdom et Colony.

Le 22 février 2010, FRHI a été immatriculée aux Îles Caïman. Le 1^{er} avril 2010, les actions émises et en circulation de Fairmont Raffles Holdings International ont été intégralement transférées par Kingdom, Colony et FRH Investment Holdings à FRHI en échange d'actions de FRHI. FRHI a alors émis 811 151 actions de Catégorie A à une filiale de QIA. Le 1^{er} novembre 2010, Fairmont Raffles Holdings International a fusionné avec FRHI.

Le 8 mars 2013, Colony a conclu un contrat d'achat d'actions pour vendre ses actions dans FRHI à une filiale de QIA. La transaction a été achevée le 17 juin 2013.

Le tableau ci-après récapitule les transactions conclues avec les parties liées :

	2014	2013
	USD	USD
Entreprises associées		
Chiffre d'affaires des parties liées	18,5	20,1
Créances sur les parties liées	2,4	5,5
Dettes envers les parties liées	—	0,1
Coentreprises		
Chiffre d'affaires des parties liées	4,8	2,4
Créances sur les parties liées	0,9	0,6
Autres parties liées		
Chiffre d'affaires des parties liées	27,6	26,3
Créances sur les parties liées	7,4	10,5
Dettes envers les parties liées	—	0,6

FRHI Holdings Limited États financiers consolidés 2014

Le tableau ci-après résume les prêts dus par les parties liées :

	2014	2013
	USD	USD
Autres parties liées		
Prêts dus par Kingdom et ses filiales	14,2	109,1
Prêts dus par QIA et ses filiales	10,0	11,3
Prêts dus par des coentreprises	43,9	1,4
Prêts dus par des entités affiliées à des coentreprises, Kingdom et QIA	97,5	—

Entités exerçant un contrôle sur la Société

Des filiales de QIA et Kingdom détiennent respectivement 63,18 % et 35,32 % des actions en circulation de la Société [2013 - respectivement 63,18 % et 35,32 %].

En 2013, le contrat de gestion d'hôtel a été dénoué pour des produits en numéraire de 269,0 millions de dollars.

Entreprises associées

La Société détient des participations dans les entreprises associées suivantes :

	2014	2013
	%	%
Swissôtel Lima	26,4	29,5
Fairmont Le Manoir Richelieu	25,0	25,0
Fairmont Tremblant	19,9	19,9
Fairmont Mayakoba	10,2	13,0
Fairmont Dubai	14,6	14,6
Swissôtel Quito	11,8	11,8
Swissôtel Istanbul	7,3	7,3
Fairmont St. Andrews Holding Company [inactive]	12,5	12,5
Fairmont St. Andrews Limited Liability Partnership [inactive]	31,3	31,3
Fairmont Sonoma Mission Inn & Spa	25,0	25,0

La Société met certaines de ses participations en équivalence lorsqu'elles sont inférieures à 20 % et qu'elle exerce une influence notable à travers des accords contractuels.

Coentreprises dans lesquelles la Société est coentrepreneur

La Société détient une participation de 50 % dans une entité détenant un contrat de management pour l'hôtel Fairmont Peace, dans une entité détenant les activités de Swissôtel Dresden et dans une entité détenant les activités de Claremont. La Société détient une participation de 54 % dans une entité possédant une participation dans une société à responsabilité limitée qui détient les actifs de Fairmont Heritage Place, Ghirardelli Square. La Société détient une participation de 50 % dans une entité détenant des créances sur et des participations dans Savoy.

Conditions des transactions avec les parties liées

Les créances clients et les comptes fournisseurs en cours à la clôture sont non garantis, ne portent pas intérêt et sont réglés en numéraire. Aucune garantie n'a été reçue ou donnée au titre des créances sur ou envers les parties liées. La Société n'a pas comptabilisé de dépréciation pour les montants dus par les parties liées pour l'exercice clos le 31 décembre 2014 [2013 - 0,8 million de dollars].

Engagements envers des parties liées

Au 31 décembre 2014, la Société avait 1,8 million de dollars [2013 - 2,6 millions de dollars] d'engagements envers des parties liées.

Prêts accordés à des parties liées

- [a] Dans le cadre de l'obtention du contrat de management Savoy en 2005, la Société a consenti une avance à long terme de 26,8 millions de dollars [16,8 millions de livres sterling] aux propriétaires de l'hôtel [y compris une filiale de Kingdom] venant à échéance en 2015 et portant intérêt au taux de 7,75 %. En 2008, la Société a prêté un montant supplémentaire de 15,9 millions de dollars [10,0 millions de livres sterling] pour financer des dépenses d'investissement ; au moment où il a été émis, ce prêt portait intérêt au taux du LIBOR plus 2,25 %. En 2010, la dernière tranche de 7,5 millions de dollars [5,0 millions de livres sterling] du prêt destiné à financer des dépenses d'investissement a été accordée aux propriétaires de l'hôtel, à un taux de 15,0 %. En 2013, les propriétaires de The Savoy ont refinancé l'hôtel. Dans le cadre de ce refinancement, les dates des Prêts de l'Hôtelier ont été allongées de 2015 à 2018 et le taux d'intérêt a été porté à 15 % à partir du 19 janvier 2015 jusqu'à l'échéance. En 2014, du fait de la modification de la structure du capital de l'hôtel, les échéances des Prêts de l'Hôtelier ont été allongées de 2018 à 2019, avec une option d'extension à 2020. Au 31 décembre 2014, le total de l'encours de l'avance à long terme et du prêt destiné à financer des dépenses d'investissement, y compris les intérêts courus, s'élevait à 97,5 millions de dollars [2013 - 95,3 millions de dollars].
- [b] Dans le cadre de l'obtention du contrat de management Raffles Praslin en 2008, la Société a consenti une avance à long terme de 11,0 millions de dollars au propriétaire de l'hôtel [une filiale de Kingdom] venant à échéance en mars 2018 et portant intérêt au taux du LIBOR plus 1 %. Les intérêts sont calculés chaque année et sont payables au cinquième anniversaire du prêt et à l'échéance. Au 31 décembre 2014, l'encours du prêt, y compris les intérêts courus, s'élevait à 11,6 millions de dollars [2013 - 11,4 millions de dollars].
- [c] En 2011, la Société a accordé un prêt de 10,3 millions de dollars [8,0 million d'euros] au propriétaire du Royal Monceau, Raffles Paris [une filiale de QIA] pour financer l'exploitation de l'hôtel. Ce prêt est remboursable en novembre 2021 et porte intérêt au taux de l'EURIBOR 12 mois. Les intérêts et le capital sont remboursables chaque année, si le résultat d'exploitation de l'hôtel dépasse certains seuils. Si les seuils ne sont pas franchis, les intérêts courus sont ajoutés au capital du prêt. Au 31 décembre 2014, l'encours du prêt, y compris les intérêts courus, s'élevait à 10,0 millions de dollars [2013 - 11,3 millions de dollars].
- [d] Durant un exercice précédent, la Société a octroyé un prêt de 5,0 millions de dollars sans intérêt à un groupe d'hôtels partiellement détenus par Kingdom à travers un *partnership*. Au moment de son émission, le prêt a été actualisé en utilisant les taux de marché en vigueur. En 2011, 0,7 million de dollars de ce prêt ont été remboursés. Au 31 décembre 2014, l'encours de l'avance à long terme

s'élevait à 2,6 millions de dollars [2013 - 2,4 millions de dollars]. Le prêt augmentera à sa valeur nominale de 4,3 millions de dollars d'ici 2020.

[e] En 2012, la Société a consenti une ligne de crédit pouvant aller jusqu'à 4,0 millions de dollars [2,9 millions d'euros] à la coentreprise Desden. Les montants peuvent être tirés et remboursés jusqu'à expiration du contrat de location simple de l'hôtel en 2022. Les intérêts annuels, qui sont de 4 % supérieurs au taux de base publié par la Banque centrale européenne, sont dus au moment du remboursement du prêt. Au 31 décembre 2014, l'encours du prêt, y compris les intérêts courus, s'élevait à 1,8 million de dollars [2013 - 1,4 million de dollars].

[f] En 2014, la Société a prêté 41,2 millions de dollars [25,6 millions de livres sterling] à la coentreprise Savoy en vue de l'acquisition de la participation dans The Savoy. Ce prêt est remboursable en novembre 2018 et porte intérêt au taux de 14,5 %. La Société a prêté un montant supplémentaire de 1,5 million de dollars [0,9 million de livres sterling] pour financer les honoraires liés à l'acquisition. Au 31 décembre 2014, l'encours des prêts, y compris les intérêts courus, s'élevait à 42,2 millions de dollars, et est inclus dans les prêts non courants.

Transactions avec les personnes clés du Management

	2014	2013
	USD	USD
Rémunération et avantages à court terme	4,4	5,1
Rémunération et avantages à long terme	14,3	14,0
Rémunération des personnes clés du Management	18,7	19,1

Les montants présentés dans le tableau correspondent aux montants comptabilisés en charge durant l'exercice au titre des personnes clés du Management. Les personnes clés du Management sont celles qui sont responsables de la planification, la direction et le contrôle des activités de l'entité.

27. CONTRATS DE LOCATION SIMPLE

La Société loue certains bâtiments et équipements dans le cadre de contrats de location simple et loue à des tiers certains de ses restaurants et boutiques dans les hôtels en propriété et en location. Ces contrats de location ont des durées variables et comportent généralement des options de renouvellement et des clauses d'indexation. Outre des loyers minimums, certains contrats de location peuvent prévoir le paiement de loyers supplémentaires en fonction de différents pourcentages du chiffre d'affaires. Les engagements locatifs de la Société ne font l'objet d'aucune restriction significative ou garantie.

En 2014, les charges locatives de la Société s'élevaient à 86,0 millions de dollars [2013 - 81,9 millions de dollars], et comprenaient des engagements de loyers de 62,1 millions de dollars [2013 - 58,5 millions de dollars] et des loyers conditionnels de 23,9 millions de dollars [2013 - 23,4 millions de dollars]. Des produits des contrats de sous-location de 1,3 million de dollars [2013 - 1,2 million de dollars] n'ont pas été déduits de cette charge locative.

FRHI Holdings Limited États financiers consolidés 2014

Les engagements de loyers fixes futurs dans le cadre des contrats de location simple non résiliables sont détaillés ci-après :

	USD
À moins d'un an	58,8
Entre un et cinq ans	118,3
À plus de cinq ans	80,3
	257,4

Au 31 décembre 2014, le total des montants à recevoir au titre des contrats de sous-location non résiliables s'élevait à 1,5 million de dollars [2013 - 0,8 million de dollars].

28. ENGAGEMENTS, LITIGES ET GARANTIES

Engagements

La Société a conclu des accords relatifs à l'octroi de prêts à long terme à certains propriétaires d'hôtels. En outre, dans le cadre de la conclusion de contrats de management, la Société s'est engagée à apporter un financement à certains propriétaires d'hôtels. Les engagements suivants devraient être financés postérieurement au 31 décembre 2014 :

	2015	2016	2017	2018	Au-delà	Total
	USD	USD	USD	USD	USD	USD
Engagements						
Prêts à long terme	14,6	8,5	—	—	3,0	26,1
Contrats de management	1,0	7,0	1,0	0,5	2,0	11,5
	15,6	15,5	1,0	0,5	5,0	37,6

Litiges

Parfois, la Société est engagée dans des procès dont l'issue est soumise aux nombreuses incertitudes inhérentes aux litiges. La direction estime que, sauf lorsque des passifs ont été comptabilisés dans l'état de la situation financière consolidée, ces procès ne devraient pas se solder par une perte financière significative pour la Société.

Garanties

Obligation de performance dans le cadre des contrats de management

Dans le cadre habituel des activités, la Société conclut des contrats de management qui peuvent la contraindre à indemniser le propriétaire de l'hôtel si les activités de celui-ci n'atteignent pas un certain niveau de performance, faute de quoi le contrat peut être résilié. L'exposition de la Société dans le cadre de ces accords est partiellement atténuée, car bon nombre des tests de performance sont partiellement adossés aux résultats d'un éventail d'hôtels concurrents, et la plupart prévoient des exclusions en cas de force majeure. La Société a mis en place un processus pour suivre et évaluer ces obligations et comptabilise le montant qu'elle prévoit de devoir verser aux propriétaires des hôtels.

Indemnités

Cessions d'activités

Lorsqu'elle vend tout ou partie d'une activité, la Société peut s'engager à indemniser l'acquéreur pour des réclamations relatives à des problèmes fiscaux et environnementaux durant la période durant laquelle elle détenait l'activité. La Société n'est pas à même de faire une estimation raisonnable du montant maximum qu'elle pourrait devoir verser à des contreparties, parce que les dispositions de ces accords d'indemnisation sont soumises à certaines actions qui relèvent de l'acquéreur et que le montant des indemnités n'est pas plafonné. Aucun montant n'a été comptabilisé dans les états financiers consolidés au titre de ces accords d'indemnisation.

Dirigeants et mandataires sociaux

La Société a conclu avec ses dirigeants et mandataires sociaux anciens et actuels des accords les indemnisant, dans la mesure où la loi l'autorise, pour toutes charges, coûts, frais, montants payés à titre de règlement et de dommages-intérêts qu'ils pourraient encourir du fait de procès ou autres procédures judiciaires, administratives ou d'investigations intentées contre eux au titre de leurs fonctions. Ces indemnisations sont soumises aux délais de prescription légaux. La Société n'est pas à même de faire une estimation raisonnable du montant maximum qu'elle pourrait devoir payer aux contreparties dans le cadre de ces accords, les événements déclencheurs étant imprévisibles. La Société a souscrit une assurance responsabilité civile pour les dirigeants et les mandataires sociaux. Aucun montant n'a été comptabilisé dans les états financiers consolidés au titre de ces accords d'indemnisation.

Autres

Outre les indemnisations précitées, la Société peut, dans le cadre habituel de ses activités, indemniser des contreparties pour des coûts encourus en raison des évolutions légales et réglementaires ou du fait de litiges ou de sanctions légales qui pourraient les affecter en raison d'une transaction. Les conditions de ces accords d'indemnisation varient selon les contrats. Du fait de la nature des accords d'indemnisation, la Société n'est pas à même de faire une estimation raisonnable du montant maximum qu'elle pourrait devoir payer aux contreparties. Aucun montant n'a été comptabilisé dans les états financiers consolidés au titre de ces accords d'indemnisation.

29. INSTRUMENTS FINANCIERS

Le tableau ci-après présente la valeur comptable de chaque catégorie d'actif financier et de passif financier :

	NB	2014 USD	2013 USD
Actifs financiers			
Instruments de capitaux propres disponibles à la vente	16	22,1	22,1
Prêts et créances			
Clients et comptes rattachés	18	102,5	96,8
Prêts, effets et intérêts à recevoir - courant	16	6,0	4,0
Prêts, effets et intérêts à recevoir - non courant	16	176,4	136,3
Dépôts	16	2,9	3,4
Trésorerie et équivalents de trésorerie		69,5	79,6
Total		379,4	342,2
Passifs financiers			
Évalués au coût ou au coût amorti			
Fournisseurs et autres dettes	24	124,3	125,7
Intérêts à payer	20	0,4	0,2
Dividendes à payer	20	15,6	—
Dettes à long terme	19	38,1	1,4
Engagement lié à une participation dans un hôtel	6	69,8	—
Plan d'intéressement à long terme - courant	20	17,4	8,5
Plan d'intéressement à long terme - non courant	20	20,2	17,6
Évalué à la juste valeur			
Swaps de taux d'intérêt	20	0,1	0,2
Total		285,9	153,6

Justes valeurs

Les justes valeurs de la trésorerie et des équivalents de trésorerie, des clients et comptes rattachés, des prêts en cours, des effets et intérêts à recevoir et des fournisseurs et autres dettes avoisinent leur valeur comptable principalement en raison du caractère court terme de ces instruments.

La juste valeur des instruments de capitaux propres disponibles à la vente ne peut être évaluée de façon fiable.

La juste valeur des dépôts et du plan d'intéressement à long terme avoisine leur valeur comptable sur la base des taux de marché et de la durée résiduelle de ces éléments.

La juste valeur de la dette à long terme avoisine sa juste valeur, car le taux d'intérêt déclaré est cohérent avec les taux de marché actuels.

La juste valeur des swaps de taux d'intérêt s'élevait à 0,1 million de dollars au 31 décembre 2014 (2013 - nominal). Aucun cap de taux d'intérêt n'était en cours au 31 décembre 2014 [2013 - 0,2 million de dollars]. Les montants notionnels sont indiqués dans la note 30.

FRHI Holdings Limited États financiers consolidés 2014

La juste valeur des prêts et des effets à recevoir non courants est estimée sur la base des taux les plus favorables que la Société peut actuellement obtenir pour des créances assorties de conditions similaires à celles existant à la date de clôture. Le tableau ci-après compare la valeur comptable et la juste valeur des prêts et effets à recevoir de la Société :

	Valeur comptable		Juste valeur	
	2014	2013	2014	2013
	USD	USD	USD	USD
Prêts, effets et intérêts à recevoir - non courant	176,4	136,3	180,5	142,4

Juste valeur des instruments financiers évalués à la juste valeur

La juste valeur des caps et des swaps de taux d'intérêt est estimée en actualisant les flux de trésorerie futurs attendus à l'aide des taux d'intérêt de marché actuels applicables au contrats et des courbes de rendements sur la durée résiduelle des instruments.

Hiérarchie des justes valeurs

Le tableau ci-après analyse les instruments financiers évalués à la juste valeur, regroupés selon les Niveaux 1 à 3 selon le caractère observable de la juste valeur :

Niveau 1 : prix cotés [non ajustés] sur des marchés actifs pour des actifs ou des passifs identiques.

Niveau 2 : données concernant l'actif ou le passif, autres que les prix cotés, qui sont observables directement [prix] ou indirectement [issues des prix].

Niveau 3 : données non observables concernant l'actif ou le passif [données non observables].

	Niveau 1	Niveau 2	Niveau 3	Total
	USD	USD	USD	USD
Dettes				
Swaps de taux d'intérêt	—	0,1	—	0,1

Il n'y a pas eu de transfert entre les Niveaux 1, 2 et 3.

30. OBJECTIFS ET POLITIQUE DE GESTION DU RISQUE FINANCIER

Le Conseil d'administration est responsable de l'élaboration et de la surveillance du cadre de gestion des risques de la Société. Le Comité exécutif est responsable de l'élaboration et du contrôle des politiques de gestion des risques et de la Société et rend compte régulièrement de ses activités au Conseil d'administration.

Les politiques de gestion des risques de la Société visent à identifier et analyser les risques auxquels la Société est confrontée, fixent des limites de risque appropriées et définissent des contrôles et suivent les risques et le respect des limites.

Le Comité d'audit supervise les activités de surveillance du respect des politiques et procédures de gestion des risques exercée par la direction, et revoit le caractère adéquat du cadre de gestion des risques en regard des risques auxquels la Société est confrontée. Le Comité d'audit est assisté dans sa tâche par l'Audit interne.

Toutes les activités sur instruments dérivés entreprises à des fins de gestion des risques sont réalisées par des équipes de spécialistes dotés des compétences et de l'expérience appropriées, et sont soumises à une supervision. La Société a pour politique de ne pas utiliser d'instruments dérivés à des fins spéculatives.

Risque de change

Le risque de change est le risque de variation de la juste valeur ou des flux de trésorerie futurs d'un instrument financier du fait des fluctuations des taux de change. De par ses activités, la Société est exposée au risque de change lorsque ses produits ou ses charges sont libellés dans une devise autre que les monnaies fonctionnelles respectives des entités de la Société, à savoir principalement le dollar américain, le dollar canadien, l'euro, le franc suisse et le dollar de Singapour. Lorsqu'il est anticipé que les montants à payer ou à recevoir dans une devise donnée se compenseront, aucune couverture n'est mise en place. Lorsqu'il n'est pas anticipé que des expositions au risque de change significatives soient compensées par d'autres opérations de change, le recours à des contrats de change à terme est envisagé. Il n'existait pas de contrat de change à terme en cours aux 31 décembre 2014 et 2013.

La Société est également exposée au risque de change à travers ses participations dans des filiales étrangères. La conversion des filiales étrangères n'est pas couverte car ces positions sont considérées comme à long terme. Les effets des fluctuations de change sur la conversion des actifs nets en dollars US sont inscrits dans les capitaux propres consolidés de la Société.

Sensibilité aux fluctuations de change

Le tableau ci-après montre l'impact qu'une variation raisonnable des taux de change aurait sur le résultat avant impôts au 31 décembre 2014, du fait des variations des justes valeurs des instruments financiers, toutes autres variables étant égales par ailleurs. Le pourcentage de variation appliqué à chaque devise est basé sur la variation moyenne des taux de change de l'exercice précédent. L'exposition de la Société aux fluctuations de change de toutes les autres devises n'est pas significative.

	Variations des taux de change	Impact sur le bénéfice avant impôts USD
Au 31 décembre 2014		
GBP-EUR	+ 7,0 %	9,7
EUR-USD	+ 12,0 %	(6,1)
USD-CAD	+ 9,0 %	(2,7)
CAD-EUR	+ 4,0 %	(0,9)
USD-CHF	+ 11,0 %	(0,8)
CAD-USD	+ 8,0 %	(0,8)
SGD-EUR	+ 9,0 %	(0,8)

Une dépréciation des devises précitées au 31 décembre 2014 aurait produit des montants identiques mais de sens opposé, toutes autres variables étant par ailleurs constantes.

Risque de taux d'intérêt

Le risque de taux d'intérêt est le risque de variation de la juste valeur ou des flux de trésorerie futurs d'un instrument financier du fait des fluctuations des taux d'intérêt. L'exposition au risque de taux d'intérêt de la Société concerne principalement sa dette à long terme à taux variable. Aux termes de la ligne de crédit, la Société doit couvrir 50 % de son exposition au risque de taux d'intérêt. La Société conclut des caps, des swaps et des collars de taux d'intérêt pour gérer le risque de taux. Les justes valeurs de ces instruments financiers sont incluses dans l'état de la situation financière consolidée.

Au 31 décembre 2014, la Société détenait trois swaps de taux d'intérêt expirant en août 2015, dont les montants notionnels totalisaient 121,5 millions de dollars [2013 - 123,4 millions de dollars]. Au 31 décembre 2014, la Société ne détenait pas de contrats plafonnant les taux d'intérêt [2013 - notionnels de 101,8 millions de dollars].

Sensibilité aux taux d'intérêt

La Société n'est pas exposée à un risque de taux d'intérêt significatif au 31 décembre 2014 compte tenu de l'importance de l'encours de la dette à long terme. Une variation raisonnable des taux d'intérêt aurait un effet nominal sur la charge d'intérêt nette annuelle.

Risque de crédit

Le risque de crédit est le risque d'une perte inattendue due à l'incapacité d'un client ou d'une contrepartie à s'acquitter de ses engagements contractuels, et provient principalement de la trésorerie et des équivalents de trésorerie de la Société, de ses instruments financiers dérivés, de ses clients et comptes rattachés et de ses prêts.

Le risque de crédit lié à la trésorerie et aux équivalents de trésorerie et aux instruments financiers dérivés est minimisé, car la Société effectue des transactions uniquement avec des institutions financières de grande qualité bénéficiant d'une excellente notation de crédit externe.

Les clients et comptes rattachés liés aux hôtels en propriété ou en location de la Société comprennent un grand nombre de clients titulaires de cartes de crédit dans différentes régions du monde. Le risque inhérent aux clients et comptes rattachés liés aux propriétaires d'hôtels est atténué par les délais de paiement à 30 jours, ce qui permet à la Société de suivre activement les montants dus et d'identifier rapidement le risque de crédit. La valeur des contrats de management conclus avec les propriétaires d'hôtels, ainsi que les historiques de crédit établis avec la Société sont des éléments pris en compte dans la décision d'accorder un prêt à un propriétaire d'hôtel.

La Société examine la valeur recouvrable de ses clients et comptes rattachés et de ses prêts et effets à recevoir à chaque clôture afin de s'assurer que des provisions pour dépréciation adéquates sont constituées au titre des montants jugés irrécouvrables. Hormis la provision pour créances douteuses, aucune provision pour perte de crédit sur actifs financiers n'a été requise au 31 décembre 2014.

Le risque de crédit lié aux clients et comptes rattachés est atténué, car les créances sont dues par des propriétaires d'hôtels indépendants les uns des autres présents dans différentes régions du monde. L'exposition maximum au risque de crédit lié aux actifs financiers est équivalente à la valeur comptable de ces instruments, ainsi que détaillé dans la note 29. En règle générale, la Société ne détient pas de collatéral ou de garanties au titre de ses actifs financiers.

FRHI Holdings Limited États financiers consolidés 2014

L'exposition maximum au titre des garanties financières est indiquée dans la note 28.

Au 31 décembre 2014, il n'existait aucune indication de défauts de paiement des clients et comptes rattachés et des prêts non dépréciés et non échus.

Risque de liquidité

Le risque de liquidité résulte de l'incapacité potentielle de la Société à s'acquitter de ses engagements financiers tels que le remboursement de sa dette, ou à faire face à ses besoins de trésorerie. La Société gère le risque de liquidité grâce à une ligne de crédit adéquate et en suivant en continu les prévisions de trésorerie à court et long terme.

Le tableau ci-après détaille les lignes de crédit non tirées, existant aux 31 décembre 2014 et 2013, dont dispose la Société pour atténuer le risque de liquidité :

Lignes de crédit bancaires	2014			2013		
	Tirées USD	Non tirées USD	Total USD	Tirées USD	Non tirées USD	Total USD
Garanties	81,6	518,4	600,0	49,4	300,6	350,0

Les lignes de crédit tirées sont calculées sur la base des tirages réels et peuvent être différentes de la valeur comptable des prêts comptabilisés au coût amorti.

Le tableau ci-après récapitule les échéances des passifs financiers de la Société, sur la base des paiements contractuels non actualisés :

	À moins			Total USD
	d'un an USD	Entre 1 et 3 ans USD	À plus de 3 ans USD	
Au 31 décembre 2014				
Dette à long terme	—	—	38,1	38,1
Fournisseurs et autres dettes	124,3	—	—	124,3
Autres passifs financiers	33,4	20,3	69,8	123,5
	157,7	20,3	107,9	285,9
Au 31 décembre 2013				
Dette à long terme	—	1,4	—	1,4
Fournisseurs et autres dettes	125,7	—	—	125,7
Autres passifs financiers	8,7	17,8	—	26,5
	134,4	19,2	—	153,6

Gestion du capital

La Société gère son capital afin de veiller à sa continuité d'exploitation et d'assurer un rendement adéquat pour les actionnaires. Le service de la dette et le respect des covenants sont la priorité de la Société. La stratégie globale de la Société n'a pas changé depuis 2013.

Le capital de la Société n'est pas soumis à des exigences externes.

FRHI Holdings Limited États financiers consolidés 2014

Le tableau ci-après présente la structure du capital de la Société :

	2014	2013
	USD	USD
Dette à long terme	38,1	1,4
Moins : trésorerie et équivalents de trésorerie	(69,5)	(79,6)
Trésorerie nette	(31,4)	(78,2)
Capital	1 411,6	1 427,2
Capitaux propres	(107,1)	5,3
Total	1 304,5	1 432,5
Trésorerie nette et capital	1 273,1	1 354,3

31. INFORMATIONS COMPLÉMENTAIRES SUR LA TRÉSORERIE

Les variations du fonds de roulement sans incidence sur la trésorerie opérationnelle sont détaillées ci-après :

	2014	2013
	USD	USD
Diminution / (augmentation) des actifs courants		
Clients et comptes rattachés	(20,7)	(14,1)
Avances	(3,6)	2,7
Stocks	(0,4)	(0,6)
Diminution / (augmentation) des passifs courants		
Fournisseurs et autres dettes	8,6	23,6
Impôts exigibles	(2,0)	(3,0)
Variation nette du fonds de roulement sans incidence sur la trésorerie opérationnelle	(18,1)	8,6

32. ÉTATS FINANCIERS CONSOLIDÉS COMPARATIFS

Les états financiers consolidés comparatifs ont été reclassés afin de respecter la présentation adoptée pour les états financiers consolidés de 2014.

ANNEXE 4

Liste des filiales et participations de FRHI au 31 décembre 2015¹

FILIALES ET PARTICIPATIONS (détenues directement ou indirectement à 50% ou plus)			
Nom	Forme sociale	Pays	Participation (en %)
3493814 Canada Inc.	<i>Corporation</i>	Canada	100
3985784 Canada Inc.	<i>Corporation</i>	Canada	100
4229452 Canada Inc.	<i>Corporation</i>	Canada	100
6081541 Canada Inc.	<i>Corporation</i>	Canada	100
Administradora de Vacaciones FHP, S.A. de C.V.	<i>Sociedad Anónima de Capital Variable (société à responsabilité limitée à capital variable)</i>	Mexique	100
Canadian Pacific Express & Transport Ltd.	<i>Corporation</i>	Canada	100
Canadian Pacific Hotels International B.V.	<i>Besloten Vennootschap (société à responsabilité limitée)</i>	Pays Bas	100
Canadian Pacific Hotels Management Corporation	<i>Corporation</i>	Canada	100
Canadian Pacific International Freight Services Ltd.	<i>Corporation</i>	Canada	100
Canadian Pacific Transport (Quebec) Ltd.	<i>Corporation</i>	Canada	100
Canmore Laundry Facility Operations Limited	<i>Corporation</i>	Canada	100
Copley Plaza Hotel Operating Company	<i>Corporation</i>	Etats-Unis	100
CP Hotels (Bermuda) Ltd.	<i>Corporation</i>	Bermudes	100
CP Hotels (Scottsdale 1) Inc.	<i>Corporation</i>	Etats-Unis	100
CP Hotels (Scottsdale 2) Inc.	<i>Corporation</i>	Etats-Unis	100
Fairmont Aviation Services Inc.	<i>Corporation</i>	Canada	100
Fairmont Dubai Holdings (Bermuda) Ltd.	<i>Corporation</i>	Bermudes	100
Fairmont Hotel Management (Shanghai) Co., Ltd	<i>Corporation</i>	Chine	100
Fairmont Hotel Management Company	<i>Corporation</i>	Etats-Unis	100
Fairmont Hotel Management L.P.	<i>Limited Partnership</i>	Etats-Unis	100

¹ A l'exclusion d'entités qui ont été mises en liquidation depuis lors ou qui ne feront plus partie du groupe FRHI à la Date de Réalisation.

Fairmont Hotels & Resorts (Maryland) LLC	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	100
Fairmont Hotels & Resorts (U.S.) Inc	<i>Corporation</i>	Etats-Unis	100
Fairmont Hotels (Bermuda) Limited	<i>Corporation</i>	Bermudes	100
Fairmont Hotels (Singapore) Pte. Ltd.	<i>Corporation</i>	Singapour	100
Fairmont Hotels Inc./Hôtels Fairmont Inc.	<i>Corporation</i>	Canada	100
Fairmont MY (Barbados) Inc.	<i>Corporation</i>	Barbade	100
Fairmont Spas Inc.	<i>Corporation</i>	Canada	100
FHI Finance (U.S.) Inc.	<i>Corporation</i>	Etats-Unis	100
FHIS Hotel Investments (Canada) Inc.	<i>Corporation</i>	Canada	100
FHIW Hotel Investments (Canada) Inc.	<i>Corporation</i>	Canada	100
FHMK, S.A. de C.V.	<i>Sociedad Anónima de Capital Variable (société à responsabilité limitée à capital variable)</i>	Mexique	100
FHP (BC) Strata Management Ltd.	<i>Corporation</i>	Canada	100
FHP (Canada) Management Company Inc.	<i>Corporation</i>	Canada	100
FHP Cocoa Management Company LLC	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	100
FHP Management Company LLC	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	100
FHP SP (U.S.) Management Company, LLC	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	100
FHP SP Limited Partnership	<i>Limited Partnership</i>	Canada	100
FHP Telluride Management Company LLC	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	100
FHR (ML) Operating Company LLC	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	100
FHR (NYC) LLC	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	100
FHR (St. Lucia) Inc.	<i>Corporation</i>	Sainte-Lucie	100
FHR Austin Hotel Management Company LLC	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	100
FHR Banff Operations Corporation	<i>Corporation</i>	Canada	100
FHR Claremont Hotel Management Company LLC	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	100
FHR Cocoa LLC	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	100

FHR Dallas Hotel Management Company, LLC	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	100
FHR GDM Hotel Management Company LLC	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	100
FHR Gulf Management FZ-LLC	<i>Free Zone Limited Liability Company</i>	Emirats Arabes Unis	100
FHR Hotels & Resorts (India) Private Limited	<i>Private Limited Company</i>	Inde	100
FHR Jasper Operations Corporation	<i>Corporation</i>	Canada	100
FHR Lake Louise Operations Corporation	<i>Corporation</i>	Canada	100
FHR LCF Operations Corporation	<i>Corporation</i>	Canada	100
FHR México Management Company, S.A. de C.V.	<i>Sociedad Anónima de Capital Variable (société à responsabilité limitée à capital variable)</i>	Mexique	100
FHR Petite Nation Operations Corporation	<i>Corporation</i>	Canada	100
FHR Properties Inc.	<i>Corporation</i>	Canada	100
FHR QEH Operations Corporation	<i>Corporation</i>	Canada	100
FHR RYH Operations Corporation	<i>Corporation</i>	Canada	100
FHR San Francisco Operations LLC	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	100
FHR Seattle Operations LLC	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	100
FHR VA Operations Corporation	<i>Corporation</i>	Canada	100
FHR Washington DC Operations LLC	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	100
FHR Whistler Operations Corporation	<i>Corporation</i>	Canada	100
FRH (Bermuda) Ltd.	<i>Corporation</i>	Bermudes	100
FRHI Finance (Alberta) II ULC	<i>Unlimited Liability Company</i>	Canada	100
FRHI Finance (US) II LLC	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	100
FRHI Holdings (Sing) Pte. Ltd.	<i>Private Limited Company</i>	Singapour	100
FRHI Hotels & Resorts (Canada) Inc.	<i>Corporation</i>	Canada	100
FRHI Hotels & Resorts (Singapore) Pte Ltd.	<i>Private Limited Company</i>	Singapour	100
FRHI Hotels & Resorts (Switzerland) GmbH	<i>Gesellschaft mit beschränkter Haftung (société à responsabilité limitée)</i>	Suisse	100

FRHI Hotels & Resorts (U.K.) Limited	<i>Corporation</i>	Royaume-Uni	100
FRHI Hotels & Resorts (U.S.) Inc.	<i>Corporation</i>	Etats-Unis	100
FRHI Hotels & Resorts S.à.r.l.	Société à responsabilité limitée	Luxembourg	100
FRHI Real Estate Holding (Canada) Inc.	<i>Corporation</i>	Canada	100
FRHI Real Estate Holding (US) Inc.	<i>Corporation</i>	Etats-Unis	100
FRHI Rental Management (Philippines), Inc.	<i>Corporation</i>	Philippines	100
FRS Hotel Group (Hong Kong) Limited	<i>Corporation</i>	Hong Kong	100
FRS Hotel Group (Shanghai) Co., Ltd.	<i>Corporation</i>	Chine	100
FRS Hotel Group (Switzerland) GmbH	<i>Gesellschaft mit beschränkter Haftung (société à responsabilité limitée)</i>	Suisse	100
Heritage Benefits Company LLC	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	100
Kea Lani LLC	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	100
Manoir Richelieu Ltd.	<i>Corporation</i>	Canada	100
OÜ Swissôtel Estonia	<i>Private limited company</i>	Estonie	100
Princess Hotels International Limited	<i>Corporation</i>	Bermuda	100
PT, FRS Hotels Indonesia	<i>Perseroan Terbatas (société à responsabilité limitée)</i>	Indonésie	100
Raffles Hotel Management (Beijing) Co., Ltd.	<i>Corporation</i>	Chine	100
Raffles Hotels & Resorts Management (Malaysia) Sdn. Bhd.	<i>Sendirian Berhad (société à responsabilité limitée)</i>	Malaisie	100
Raffles Hotels & Resorts SARL	Société à responsabilité limitée	Maroc	100
Raffles International (Maldives) Pvt. Ltd.	<i>Private Limited Company</i>	Maldives	100
Raffles International (Russia) Pte. Ltd.	<i>Private Limited Company</i>	Singapour	100
Raffles International Hotels & Resorts (Thailand) Co., Ltd.	<i>Corporation</i>	Thaïlande	100
Raffles International Limited	<i>Corporation</i>	Singapour	100
Resorts International (1997) Pte Ltd	<i>Private Limited Company</i>	Singapour	100
Schlosshotel Dresden Verwaltungs GmbH	<i>Gesellschaft mit beschränkter Haftung (société à responsabilité limitée)</i>	Allemagne	100

Scottsdale Princess Partnership	<i>Partnership</i>	Etats-Unis	100
Sodereal Holding Germany GmbH	<i>Gesellschaft mit beschränkter Haftung</i> (société à responsabilité limitée)	Allemagne	100
Sonoma Mission Inn Management Company, LLC	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	100
Sonoma Resort Holdings II, LLC	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	100
Swissôtel (Russia) GmbH	<i>Gesellschaft mit beschränkter Haftung</i> (société à responsabilité limitée)	Suisse	100
Swissôtel Berlin GmbH	<i>Gesellschaft mit beschränkter Haftung</i> (société à responsabilité limitée)	Allemagne	100
Swissôtel Bremen GmbH	<i>Gesellschaft mit beschränkter Haftung</i> (société à responsabilité limitée)	Allemagne	100
Swissôtel Corporation (Japan) Pte. Ltd.	<i>Private Limited Company</i>	Singapour	100
Swissôtel Employment Services L.L.C.	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	100
Swissôtel Holding AG	<i>Aktiengesellschaft</i> (société à responsabilité limitée)	Suisse	100
Swissôtel International (Australasia) Pty Limited	<i>Proprietary Limited Company</i>	Australie	100
Swissôtel Japan K.K.	<i>Kabushiki kaisha</i> (société par actions)	Japon	100
Swissôtel Management (Singapore) Pte. Ltd.	<i>Private Limited Company</i>	Singapour	100
Swissôtel Management (USA) L.L.C.	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	100
Swissôtel Management GmbH	<i>Gesellschaft mit beschränkter Haftung</i> (société à responsabilité limitée)	Suisse	100
Swissôtel Management LLC	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	100
Swissôtel Osaka Nankai K.K.	<i>Kabushiki kaisha</i> (société par actions)	Japon	100
The Battery Wharf Hotel Management Company LLC	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	100
The Chicago Hotel Management Services Company LLC	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	100
The Newport Beach Hotel Management Company LLC	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	100
Westend Properties Limited	<i>Corporation</i>	Bermudes	100
RC Hotels (Pte) Ltd.	<i>Private Limited Company</i>	Singapour	75,9
Cocoa PRC II LLC	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	54

Claremont Hotel Properties GP, LLC	<i>Limited Liability Company</i>	Etats-Unis	50
Claremont Hotel Properties Limited Partnership	<i>Limited Partnership</i>	Etats-Unis	50
GLF Hotel Management Holding Pte. Ltd.	<i>Private Limited Company</i>	Singapour	50
GLF Hotel Management (Shanghai) Co., Ltd.	<i>Corporation</i>	China	50
Schlosshotel Dresden GmbH & Co. KG	<i>Limited partnership (with general partner being Gesellschaft mit beschränkter Haftung (société à responsabilité limitée)</i>	Allemagne	50
Shanghai Jin Jiang Fairmont Hotel Management Company Limited	<i>Corporation</i>	Chine	50