



Présentation Analystes
Renforcement de la participation
dans Accor

5 mai 2008

Synthèse de la transaction

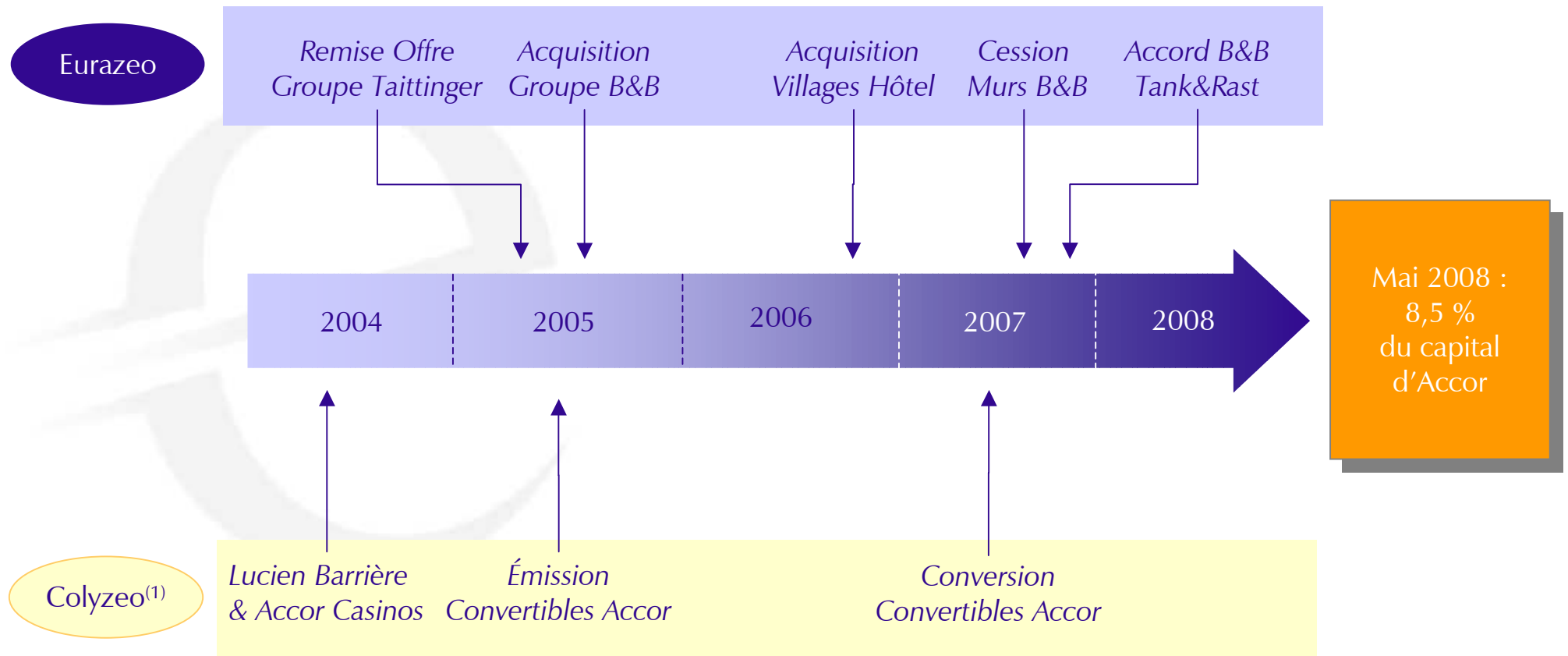


- ◆ Entre janvier et mai 2008, **Eurazeo a renforcé sa participation dans Accor** et détient désormais ⁽¹⁾ en direct 8,5 % du capital, soit 19,6 millions d'actions
 - 9,6 millions d'actions acquises sur le marché
 - 10 millions d'actions dans le cadre d'un contrat avec un intermédiaire financier, nombre susceptible d'être porté à 11 millions
 - Ces 8,5% du capital représentent un investissement total de 1 077 M€, soit 539 M€ d'equity et 538 M€ de dette ⁽²⁾ compte tenu du financement mis en place (voir ci-dessous)
 - ➔ Une participation économique ⁽¹⁾ de 10,4 % compte tenu de la participation d'Eurazeo dans ColTime (directe et indirecte via Colyzeo).
- ◆ **Eurazeo, via Colyzeo et ColTime, est investisseur dans Accor depuis juin 2005 et a développé une expertise sectorielle**
- ◆ **Une société répondant parfaitement aux critères d'investissements d'Eurazeo:**
 - Qualité du management
 - Savoir-faire, capacité unique d'innovation, marques reconnues et qualité du réseau
 - Rentabilité
 - Pérennité des cash-flows
- ◆ **Eurazeo devient, aux côtés de Colony, le premier actionnaire d'Accor**
 - Eurazeo et Colony Capital agissent de concert et détiennent ensemble 17,5 % ⁽¹⁾ du capital d'Accor
 - Le concert souhaite porter sa participation à 30 % du capital, mais n'a pas l'intention de prendre le contrôle
 - Eurazeo demandera à être représentée au Conseil d'Administration
- ◆ **Investissement sur un horizon long terme**
 - Financement Eurazeo à 5 ans avec un levier prudent (50 %)
 - Pacte d'actionnaires à 5 ans avec Colony. Corporate governance 50/50 avec Colony. Engagement de conservation des titres pendant 2 ans.

(1) Au 13 Mai 2008.

(2) Montant maximum pour 19,6 millions de titres, prix final des 10 à 11 millions de titres livrés déterminé selon les accords contractuels avec l'intermédiaire financier.

Un secteur dans lequel Eurazeo peut apporter son expertise



Colony/Colyzeo entretient depuis juin 2005 des relations de proximité avec le management d'Accor et siège au Conseil d'Administration

(1) Partenariat stratégique entre Eurazeo et Colony Capital, initié en 2003 et renouvelé en 2007

Accor répond parfaitement aux critères d'investissements d'Eurazeo



Qualité du management

- ◆ Mise en oeuvre avec succès d'une stratégie claire et ambitieuse
 - Recentrage sur l'hôtellerie et les services
 - Stratégie « Asset Right » diminuant la volatilité

Barrières à l'entrée

- ◆ Un réseau mondial de 4 000 hôtels, près de 500 000 chambres dans 90 pays
- ◆ Marques reconnues sur l'ensemble des segments de l'hôtellerie (0-5*)
- ◆ Leader mondial des titres de services, 30 millions d'utilisateurs/an

Rentabilité

- ◆ Marge EBITDAR hôtellerie entre 30% et 32%
- ◆ Marge EBITDAR Services > 40%
- ◆ Métier à fort effet d'échelle opérationnel
- ◆ Fort potentiel de développement : 150 000 chambres additionnelles d'ici 2010 ⁽¹⁾

Pérennité des cash-flows

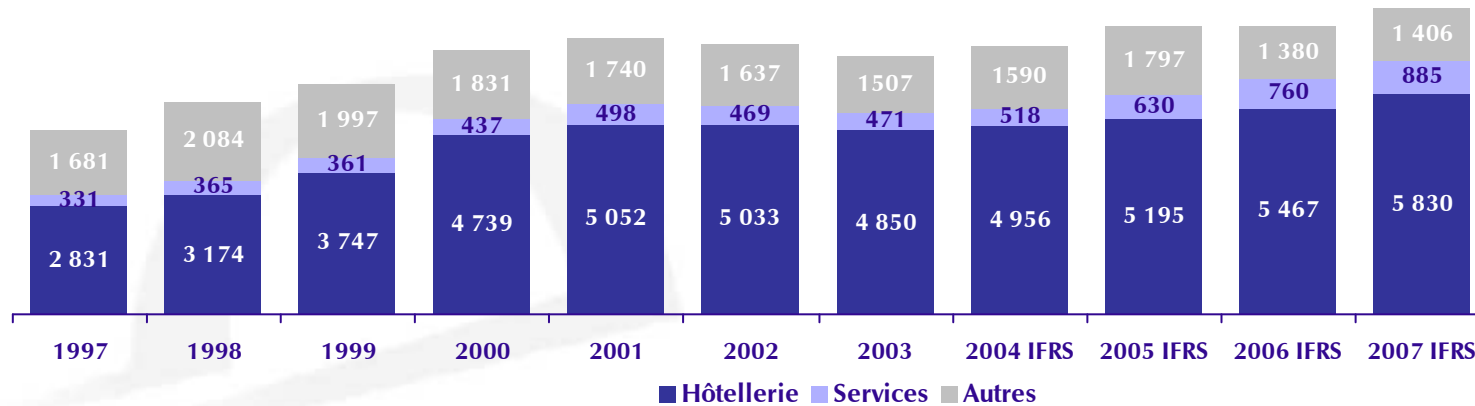
- ◆ Demande mondiale en forte croissance dans l'hôtellerie de marques et les titres de services
- ◆ Exposition importante à l'hôtellerie économique (0-2*)
- ◆ Stratégie « Asset Right » améliorant la résilience et les retours sur capitaux
- ◆ Forte résilience de l'activité titres de services

(1) A partir d'un parc de 461 698 chambres au 31 décembre 2007.

Accor conjugue croissance forte et meilleure résistance aux cycles



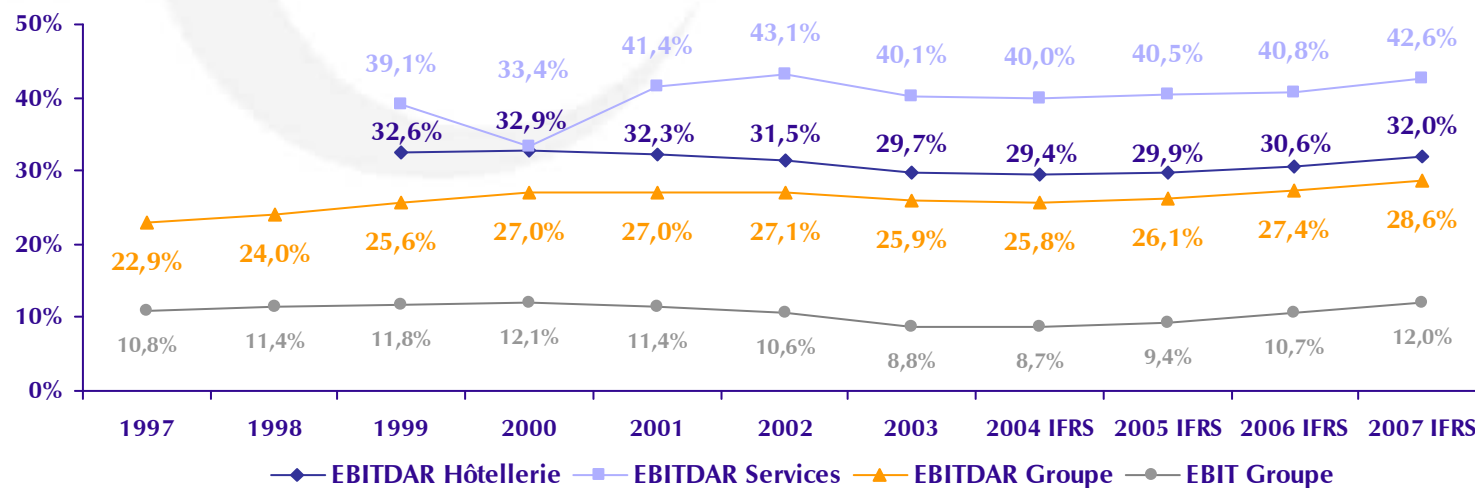
Évolution du chiffre d'affaires sur 10 ans en M€



Services +10,3 % p.a.
C.A. multiplié par 2.7
Utilisateurs par x3.0

Hôtellerie +7,5 % p.a.
C.A. multiplié par 2.1
Chambres par x1.6

Évolution de la rentabilité sur 10 ans (%)



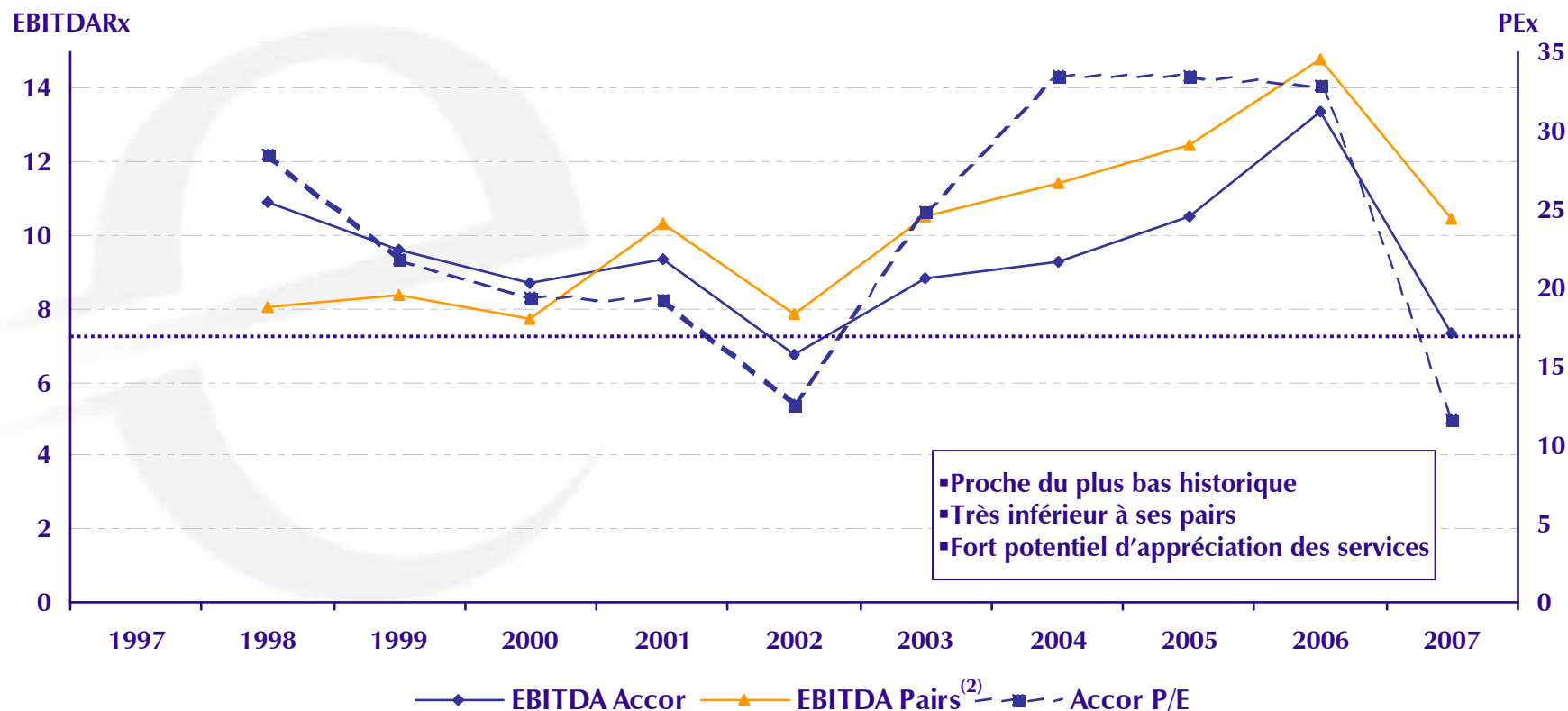
Amélioration de la marge groupe au travers des cycles
EBITDAR : +5,7pts

Résilience accrue, grâce à la politique « Asset Right » et au poids croissant des services

Une valorisation attractive ne reflétant pas la qualité des actifs et le fort potentiel d'appréciation de la valeur d'Accor



Évolution de la valorisation d'Accor vs. pairs



(1) Multiple d'EBITDA/PER de l'année n calculé sur la base de la moyenne de la capitalisation boursière diluée (de la conversion des ORA et de la treasury method appliquée aux options de souscription et OCEANES) sur un mois après la date de publication des résultats d'Accor pour l'année n et de l'EBITDA/Résultat net de l'année n.

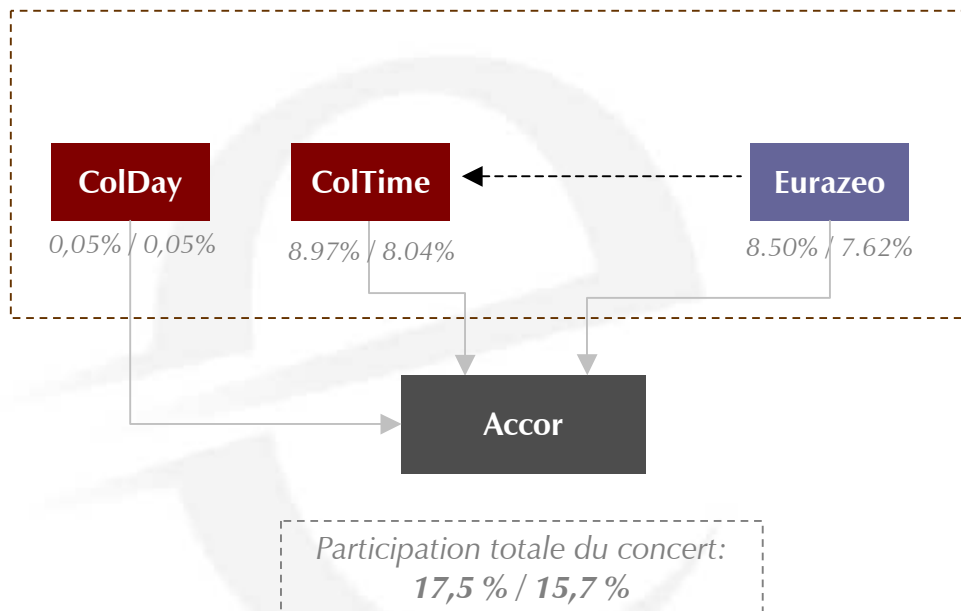
(2) Moyenne pondérée par les moyennes sur un mois après la date de publication des résultats d'Accor pour l'année n des capitalisations boursières diluées des multiples d'EBITDA de InterContinental Hotels Group, NH Hoteles, Sol Media, Whitbread, Marriott Int., Starwood hotels & Resorts, Choice Hotels selon les données disponibles sur la période.

Structure du concert et participation dans Accor



Situation du concert au 13 mai 2008

Périmètre du concert



←----- Investissement direct et via Colyzeo

■ Entité contrôlée par Colony Capital

Constitution de la participation

- ♦ Participation directe d'Eurazeo à 8,5 % du capital:
 - Transfert de titres de ColTime à Eurazeo et achat dans le marché en janvier 2008
 - Achat de titres sur le marché entre février et mai 2008 portant la participation à 9,6 millions de titres
 - 10 millions d'actions dans le cadre d'un contrat d'achat avec un intermédiaire financier, susceptible d'être porté à 11 millions de titres
- ♦ Eurazeo possède également une participation indirecte via l'investissement par Eurazeo et Colyzeo dans ColTime.
- ➔ Compte tenu de la participation d'Eurazeo dans ColTime (directe et indirecte via Colyzeo), l'exposition économique d'Eurazeo dans Accor est de 10,4 % après opération

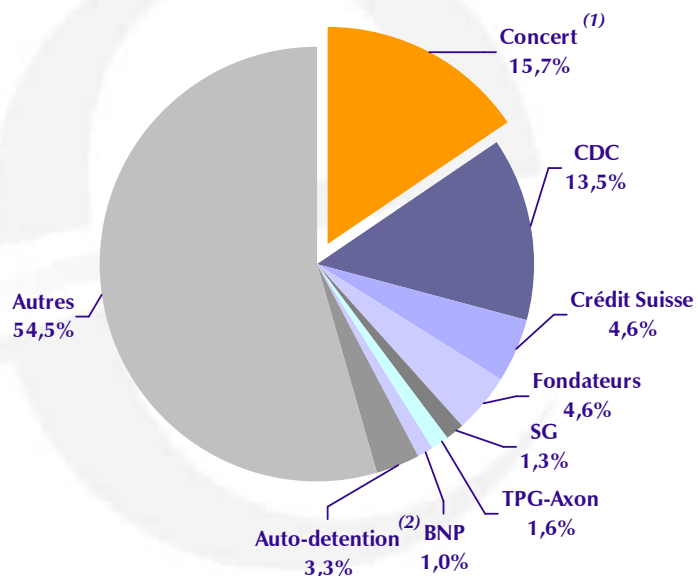
Le concert souhaite porter sa participation à 30 % du capital

Eurazeo demandera à être représentée au Conseil d'Administration

Eurazeo/Colony renforcent leur position d'actionnaires de long terme, soutenant la stratégie du Groupe



Répartition Droits de vote au 13 mai 2008



- Investisseurs professionnels, actionnaires de long-terme liés par un pacte d'actionnaires d'une durée de 5 ans
- Connaissance approfondie de la société et du secteur
- Démarche dialoguée avec le management
- Soutien de la stratégie du management
- Fort potentiel de création de valeur à travers la poursuite des leviers de transformation du Groupe

(1) Colony Capital et Eurazeo agissent de concert.

(2) Les actions autodétenues (8 390 150 actions) incluent 7 970 150 destinées à être annulées. Leurs droits de vote ne sont pas exerçables.

Un investissement à long-terme supporté par une structure de financement prudente



Objectif d'investissement

- ◆ Horizon d'investissement : 5 ans
- ◆ Retour sur investissement attendu >15 % par an

Investissement en Fonds Propres

- ◆ Investissement de private equity coté
- ◆ Montant maximum représentant 539 M€⁽¹⁾, soit moins de 10 % de l'ANR d'Eurazeo
- ◆ Prix de revient sécurisé – maximum 54 €⁽²⁾

Financement

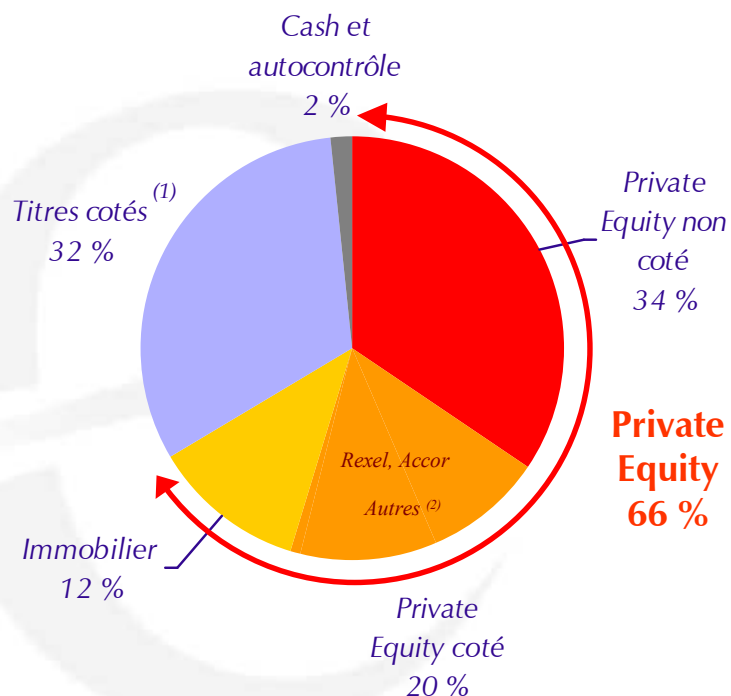
- ◆ Levier prudent (50 %)
- ◆ Financement à 5 ans
- ◆ Prêt bancaire sans recours sur Eurazeo, garanti par la valeur des titres Accor
- ◆ Appel de marge en cas de baisse très significative du cours des titres Accor

(1) Montant maximum pour 19,6 millions de titres, prix final des 10 à 11 millions de titres livrés déterminé selon les accords contractuels avec l'intermédiaire financier.

(2) Prix moyen maximum pour 19,6 millions de titres. Prix final des 10 à 11 millions de titres livrés déterminé selon les accords contractuels avec l'intermédiaire financier.

Un portefeuille de participations diversifié

ANR pre-IS pro forma au 13 mai 2008



- ♦ Avec 539 M€ d'équité (3), l'investissement direct dans Accor représentera moins de 10 % de l'ANR d'Eurazeo
- ♦ L'investissement en Private Equity représente 66 % de l'ANR d'Eurazeo

(1) Danone, Air Liquide, pro forma la cession de Veolia Environnement.
 (2) Cegid, Ipsos.

Private Equity: un portefeuille diversifié



(3) Montant maximum pour 19,6 millions de titres, prix final des 10 à 11 millions de titres livrés déterminé selon les accords contractuels avec l'intermédiaire financier.

Annexes



Prix de revient



- ◆ Étapes de la constitution de la participation et prix moyen :
 - 1 640 000 titres détenus en direct au 27 janvier 2008
 - 1 360 000 titres supplémentaires achetés entre le 27 janvier 2007 et fin mars 2008
 - 6 561 291 titres achetés sur le marché de début avril 2008 au 24 avril 2008
 - 10 000 000 titres issus du programme d'achat ⁽¹⁾

- ◆ Soit 19 561 291 titres achetés à un prix de revient maximum sécurisé de 54 € par titre ⁽²⁾

(1) Nombre d'actions établi dans le cadre d'un contrat d'achat avec un intermédiaire financier susceptible d'être porté à 11 millions de titres.

(2) Prix moyen maximum pour 19,6 millions de titres. Prix final des 10 à 11 millions de titres livrés déterminé selon les accords contractuels avec l'intermédiaire financier.

Principaux termes du pacte entre Eurazeo et Colony



Vote

- ◆ Représentation paritaire au Conseil d'Administration d'Accor
- ◆ Vote conjoint des administrateurs Eurazeo / Colony au Conseil d'Accor pour les décisions stratégiques
- ◆ Définition d'une position commune entre Eurazeo / Colony avant les assemblées
- ➔ Corporate governance 50-50

Vente de titres Accor

- ◆ Lock up de 2 ans
- ◆ Droit de première offre en cas de projet de cession par l'un ou l'autre
- ◆ Droit de cession proportionnelle en cas de cession

Achat de titres Accor

- ◆ Cap à 33 % 1/3 du capital et des droits de vote
- ◆ Achat réalisé par préférence par le partenaire qui a le moins d'actions
- ◆ En cas de participation égalitaire, achat proposé/réalisé pari passu

Durée

- ◆ 5 ans