



RAPPORT ANNUEL 2003



Le Message du Président

Madame, Monsieur , Chers Actionnaires,



Après une année 2002 en demi-teinte, l'exercice 2003 débutait sous les meilleurs auspices puisqu'à peine le mois de janvier terminé, nous constatons une nette progression de notre chiffre d'affaires (+14 %). Ce fut hélas de courte durée, puisqu'il fallut attendre le mois de novembre pour retrouver des chiffres d'affaires supérieurs aux mois référents de l'année précédente. En effet, le premier semestre 2003 fut animé par des événements exogènes (SRAS, Guerre en Irak, grèves,...), qui, se conjuguant sur une période identique ont très fortement perturbé l'activité de notre secteur et par voie de conséquence l'activité de notre société.

Par ailleurs, l'activité économique atone sur le second semestre, freinée par une parité Euro/Dollar défavorable, ne nous a pas permis le rattrapage que nous escomptions, ce malgré un bon dernier bimestre.

Néanmoins, mettant à profit ce cycle conjoncturel en ralentissement, nos équipes ont accompli un travail remarquable en entreprenant le challenge périlleux d'une refonte de notre organisation opérationnelle devant conduire à une réduction sensible de nos charges.

Je les félicite car cet audacieux pari fut tenu !

Ainsi, si notre chiffre d'affaires 2003 fut en retrait de 8,9%, notre résultat net s'est établi à -41 349 euros, en très nette progression de 94%.

En ce qui concerne les principaux ratios financiers, notre objectif d'amélioration, entrepris depuis notre introduction en bourse en février 2001, se confirme.

Le premier trimestre de l'exercice 2004 étant écoulé, je profite de l'opportunité de la rédaction de ce rapport annuel pour vous annoncer la confirmation de notre tendance à la hausse, notre chiffre d'affaires croissant de plus de 11%.

Soyez assurés, Madame, Monsieur, Chers Actionnaires, du total dévouement de l'ensemble de nos équipes et de moi-même au service du développement qualitatif de notre Société.

Patrick MACHEFERT

Président-Directeur Général



LES HÔTELS SOUS ENSEIGNE "LES HÔTELS DE PARIS" *

23 hôtels de Charme et d'Exception

Le raffinement de la décoration et l'attention particulière des hôtes

La puissance d'un Groupe hôtelier

Des établissements uniques et dépaysants accueillant jusqu'à 100 résidents

Une gamme répondant aux désirs et aux exigences des clients d'affaires et de loisir

Une surface hôtelière de 45 000 m² sur Paris, représentant 1 100 chambres

Un Groupe coté au Second Marché de la Bourse de Paris

Des hôtels exclusivement situés à Paris, l'une des villes les plus visitées au monde

L'enseigne "Les Hôtels de Paris" correspond aux hôtels appartenant en propre au groupe consolidé "Les Hôtels de Paris" et aux hôtels sous mandat de gestion



Palace Classique : Normandy Hotel - **Villas d'Exception** : Villa Beaumarchais - Villa Panthéon - Villa Royale - Villa Lutèce Port Royal - Villa Royale Montsouris - **Villas de Prestige** : Villa Eugénie - Villa Montparnasse - Villa Opéra Drouot - Villa Alessandra - Villa Luxembourg - **Pavillons de Charme** : Pavillon Louvre Rivoli - Pavillon Opéra Grands Boulevards - Pavillon Opéra Bourse - Pavillon Porte de Versailles - **Pavillons Classiques** : Pavillon Saint Augustin - Pavillon Losserland Montparnasse - Pavillon République les Halles - Pavillon Pereire Arc de Triomphe - Pavillon Villiers Etoile - Pavillon Bercy Gare de Lyon - Résidence Monceau Etoile - Express by Holiday Inn Paris Porte d'Italie - **Prochainement** : Pavillon La Chapelle

SOMMAIRE

RAPPORT DE GESTION	p6
LES FAITS MARQUANTS	p6
Une année sans précédent	p6
Une organisation maîtrisée	p6
Le Pavillon La Chapelle	p6
BILAN GENERAL DE L'ACTIVITE	p7
Activité des établissements en propriété	p7
Activité des établissements en gestion	p7
FAITS POSTERIEURS A LA CLOTURE	p8
Le contentieux "Royal Pigalle"	p8
PERSPECTIVES D'AVENIR	p8
ETATS FINANCIERS	p9
COMPTES SOCIAUX	p11
Préambule	p11
Présentation des comptes	p11
Bilan Actif	p13
Bilan Passif	p14
Compte de résultat	p14
ANNEXES AUX COMPTES SOCIAUX	p17
1. Evénements significatifs de la période	p17
2. Principes et méthodes comptables	p19
3. Notes relatives à certains postes du bilan	p20
4. Notes relatives à certains postes du compte de résultat	p24
5. Autres informations	p25
COMPTES CONSOLIDES	p29
Préambule	p30
Définition du périmètre de consolidation	p30
Bilans consolidés	p32
Compte de résultat	p33
ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDES	p34
1. Principes et méthodes comptables	p34
2. Faits caractéristiques de l'exercice	p36
3. Notes sur le bilan consolidé	p39
4. Notes sur le compte de résultat consolidé	p43
5. Informations diverses	p45
AUTRES INFORMATIONS	p47
INFORMATIONS DIVERSES	p48
Développement durable	p48
Gouvernement d'entreprise	p48
CAPITAL ET ACTIONNARIAT	p50
PRESENTATION DES PRINCIPALES RESOLUTIONS	p52
ANNEXES	p53





RAPPORT DE GESTION



RAPPORT DE GESTION

LES FAITS MARQUANTS

Une année sans précédent

L'hôtellerie, dans son ensemble, et plus encore le marché du luxe sur lequel notre groupe évolue, a particulièrement été touchée par la conjoncture économique internationale. Au cours du premier semestre, l'industrie du tourisme a subi une conjonction d'événements sans précédent. La guerre en Irak, l'épidémie du SRAS, la dépréciation du dollar et les grèves de juin ont ainsi entraîné une forte baisse d'activité.

Sur le premier semestre, le chiffre d'affaires consolidé accusait une baisse de 6,84% à 8 508 k€. Le deuxième semestre, historiquement plus important n'a pas permis de rattraper le retard, le chiffre d'affaires annuel s'établissant à 18,3 millions d'euros en retrait de 8,89 %.

En raison de la baisse de fréquentation et du manque de rentabilité, le groupe n'a pas repris l'exploitation de ses restaurants à l'issue des congés d'été.

Cependant, les équipements de l'Orangerie et d'Il Palazzo, sont utilisés ponctuellement pour la réalisation d'événements, l'organisation de séminaires ou la préparation des prestations de room service et de petite restauration.

Une organisation maîtrisée

Dans ce contexte difficile, la société a poursuivi les mesures qu'elle avait entreprises dès le deuxième semestre 2002. Ainsi, grâce aux départs volontaires des salariés qui n'ont pas été remplacés, les effectifs ont été réduits passant de 212 à 180 soit une réduction de la masse salariale de 8,1 %.

Dans le même temps, l'entreprise a poursuivi la mise en place de la nouvelle organisation du travail sur les exploitations. L'activité a été découpée en 5 zones géographiques, permettant une meilleure rationalisation des tâches. La mise en place de Senior Managers, responsables de zone, permet de mutualiser sur un plus grand nombre de chambres le poste d'encadrement. Parallèlement, la réorganisation au sein même de chacun des hôtels a engendré une réduction de la masse salariale par la compression des tâches. Le Home Manager et l'Office Manager forment un tandem opérationnel en charge de l'exploitation quotidienne.

Au niveau de l'organisation du siège, et dans le but de rationaliser les coûts de commercialisation, le service commercial a été recentré autour deux axes, l'un en charge de l'activité tourisme, l'autre de l'activité Corporate.

Parallèlement, le développement du poste de Revenu Manager a pour but de positionner l'offre tarifaire pour optimiser à tout moment les ratios prix moyen et taux d'occupation. Enfin, la création d'une cellule marketing axée sur l'adéquation de l'offre aux exigences des clients, sur la fidélisation et sur l'animation permettra de réduire les coûts de commercialisation.

L'intégration complète du service financier s'est achevée et les coûts des conseils comptables ont été supprimés.

Le Pavillon La Chapelle

Acquis en VEFA en 1994, et après un contentieux opposant la société au promoteur, la société a recouvré la pleine propriété du bien. Ancien siège des Brasseries « LA MEUSE » fondées en 1864, l'immeuble est un exemple d'architecture du 19ème siècle s'articulant en U autour d'une cour pavée. Située près de la gare du Nord, la résidence bénéficie d'un emplacement s'inscrivant en droite ligne dans la stratégie de développement du groupe qui afin de finaliser le projet a pris la décision de céder les chambres sous le statut de Loueur Meublé Professionnel.

L'ouverture est prévue sur le deuxième semestre 2004.



BILAN GENERAL DE L'ACTIVITE

Le chiffre d'affaires consolidé de la société s'est élevé au cours de l'exercice 2003 à la somme de 18.3 millions d'euros contre 20.1 millions d'euros au titre de l'exercice précédent, soit une baisse de 8,9 %.

Le chiffre d'affaires consolidé des activités hôtelières est en baisse de 7,1%. La fermeture de l'activité de restauration n'a que peu d'impact sur la baisse globale. A périmètre comparable, la baisse du chiffre d'affaires aurait été de 8,3 %.

Les activités de mandat de gestion sont en baisse de 37%, les mandats ayant été plus impactés par les événements internationaux et notamment le Normandy fortement touché par l'absence de la clientèle américaine.

Malgré, la baisse importante de son chiffre d'affaires, la société a restauré ses fondamentaux grâce notamment à une politique de gestion rigoureuse. Ainsi la valeur ajoutée rapportée au chiffre d'affaires progresse de 3,8% et le résultat brut d'exploitation est en hausse de 59,8 %.

Bénéficiant, de la conjonction de la baisse des taux, le résultat financier progresse de 26,8 %.

Activité des établissements en propriété

Les établissements appartenant en pleine propriété à la société ont réalisé en 2003, un chiffre d'affaires consolidé hébergement de 15 826 K€ contre 17 133 K€, avec un taux d'occupation de 63,9 % et un prix moyen de 106 euros.

Les 7 Villas, établissements 4 étoiles appartenant à la société, ont réalisé 61% du chiffre d'affaires hébergement consolidé avec un prix moyen de 136 euros en baisse de 6%.

La Villa Royale, en première année pleine d'exploitation, augmente son prix moyen de 13 % à 143 euros. A périmètre comparable soit 10 mois d'exploitation la progression de cet hôtel est de 5 %. Sur un exercice difficile, cette villa s'installe comme un établissement, dont le positionnement novateur dans un quartier très animé de la capitale, lui promet un fort potentiel de développement.

La Villa Luxembourg stabilise quant à elle son chiffre d'affaires tout en limitant la baisse de son prix moyen à 119 euros.

Les pavillons, moins fréquentés par la clientèle internationale, ont connu une faible baisse de leur prix moyen à 79 euros contre 80 euros.

Seule la résidence Monceau réalise une progression de son chiffre d'affaires de 15% à 925 k€. Le pavillon Porte de Versailles connaît une année très difficile du fait de la faible fréquentation des expositions et salons, il affiche un recul de 7% de son chiffre d'affaires.

Activité des établissements en gestion

L'activité des hôtels en mandat a généré pour la Société un chiffre d'affaires social de 688 K€ contre 968 K€ en 2002.

La baisse de cette activité est due principalement à la baisse importante du chiffre d'affaires des hôtels en mandats et notamment de l'hôtel Normandy fortement impacté par la chute de fréquentation des Etats Unis.



De plus les taux de rémunération des mandats ont été révisés sur le dernier trimestre, l'impact de cette modification est compensée par le mandat en année pleine avec la société SNC Hôtel du Rond Point exploitant la Villa Royale Montsouris.

La Villa Royale Montsouris, ouverte en septembre 2002 après un début d'année difficile, affiche sur la fin de l'exercice une forte progression de son chiffre d'affaires.

FAITS POSTERIEURS A LA CLOTURE

Le contentieux "Royal Pigalle"

La société LES HOTELS DE PARIS a acheté la totalité des actions de la société anonyme ROYAL PIGALLE, elle-même détentrice de la totalité des parts de la SNC SOCIETE NOUVELLE DU ROYAL PIGALLE, propriétaire d'un fonds de commerce, la Villa Royale, située rue Duperré, à Paris.

Cette société a effectué des travaux de rénovation pour un montant de 4,35 M€. Elle est propriétaire d'un fonds de commerce inscrit dans les comptes pour un montant de 0,01 M€. Un écart d'acquisition de 0,81 M€ est par ailleurs inscrit dans les comptes consolidés du groupe.

Antérieurement à ce rachat, la SOCIETE NOUVELLE DU ROYAL PIGALLE avait consenti une promesse de vente du fonds de commerce à un tiers, information qui n'a pas été portée à la connaissance de la société LES HOTELS DE PARIS lors de l'acquisition.

Ce tiers a engagé une action pour la reconnaissance de ses droits que nous contestons.

A ce jour, nous avons initié une procédure en cassation visant à faire annuler les décisions prises en appel remettant en cause la propriété du fonds.

En date du 10 février 2004, la Cour de cassation a cassé l'arrêt de la Cour d'appel de Paris. Nos conseils, à la vue des éléments du dossier, sont confiants quant à l'issue de cette procédure qui devrait nous être favorable.

PERSPECTIVES D'AVENIR

L'exercice 2004 a débuté de façon très encourageante, avec un chiffre d'affaires en progression de 11,4 % pour le premier trimestre. Cette tendance favorable s'est confirmée en avril et le portefeuille des mois de mai et juin laisse augurer un semestre supérieur aux prévisions de l'exercice.

L'ensemble des hôtels du groupe est en progression et les villas plus sensibles à la reprise affichent une hausse de 13% de leur chiffre d'affaires.

La Villa Royale, dans sa deuxième année pleine d'exploitation, connaît une hausse spectaculaire de près de 53% de son chiffre d'affaires.





ÉTATS FINANCIERS





COMPTES SOCIAUX

COMPTES SOCIAUX AU 31 DECEMBRE 2003

Préambule

Les comptes annuels de l'exercice clos le 31 décembre 2003 que nous soumettons à votre approbation ont été établis conformément aux règles de présentation et aux méthodes d'évaluation prévues par la réglementation en vigueur.

Les règles de présentation et les méthodes d'évaluation retenues sont identiques à celles de l'exercice précédent.

Présentation des comptes

Chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires enregistré, au cours de l'exercice 2003, une baisse de 10,1%, passant de 19 432 K€ en 2002 à 17 467 K€.

Produits d'exploitation

Les produits d'exploitation ne baissent que de 8,9 %. Ceux-ci sont constitués de transfert de charges constitué de travaux de rénovation dont les charges sont réparties sur plusieurs exercices.

Parallèlement, les autres produits sont constitués principalement par la prestation de mises en chambres de journaux dont on retrouve le même montant dans les autres achats.

Charges d'exploitation

Au total, les charges d'exploitation de l'exercice se sont élevées à 16 532 K€ contre 18 731 K€ au titre de l'exercice précédent (soit -11,7%).

Les charges externes ont baissé de 14% pour s'établir à 7 190 K€ contre 8 362 K€ au titre de l'exercice précédent ce qui démontre une bonne maîtrise des achats.

Par ailleurs, les charges de personnel passent de 6 732 K€ à 6 184 K€ grâce à une bonne maîtrise des embauches suite aux départs naturels. L'effectif moyen passe ainsi de 202 à 166 entre décembre 2002 et décembre 2003.

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation affiche un solde de 1 547 K€ contre 1 107 K€ au titre de l'exercice précédent en hausse de 39,7 %.

Résultat financier

Grâce à la baisse des taux d'intérêt, le résultat financier s'améliore de plus de 32% passant de - 1 744 K€ à -1 189 K€.

Résultat courant

Le résultat courant affiche un bénéfice de 358 K€ contre une perte de 637 K€ au titre de 2002.



Résultat net de l'exercice

Le résultat de l'exercice affiche un bénéfice de 591 K€ contre une perte de 487 K€ au titre de l'exercice précédent.

Grâce aux premières mesures décidées en septembre 2002 et poursuivies depuis la perte du premier semestre 2003, qui s'élevait à la somme de 234 K€, a été totalement compensée par le bénéfice réalisé sur le second semestre 2003.

Bilan

Au 31 décembre 2003, le total du bilan de la société est de 64 835 K€.

Compte tenu du résultat de l'exercice, les capitaux propres s'élèvent à la somme de 31 001 K€, contre 30 411 K€ au titre de l'exercice précédent.

L'endettement financier net en 2003 est de 27 678 K€, en recul de 8.7 % par rapport à l'exercice précédent.

Nous joignons en annexe au présent rapport, le tableau des résultats prévu par l'article 148 du décret du 23 mars 1967.



COMPTES SOCIAUX

Bilan actif

Rubriques	Brut	Amortis.& Provisions	Net au 31/12/2003	Net au 31/12/2002
CAPITAL SOUSCRIT NON APPELÉ				
Immobilisations incorporelles				
Frais d'établissements	55612	50327	5285	22982
Frais de recherche et développement				
Concessions, brevets et droits similaires	334734	256877	77857	97575
Fonds commercial	23012600		23012600	23012600
Autres immobilisations incorporelles				
Avances et acomptes sur immo.incorporelles				
	23402947	307205	23095742	23133158
Immobilisations corporelles				
Terrains	3071603		3071603	3071603
Constuctions	19416354	4886587	14529767	15874613
Installations techniques. Mat. et outillage industriel	5826134	3142647	2683487	3105376
Autres immobilisations corporelles	5191240	1794342	3396898	3850753
Immobilisations en cours	7032371		7032371	5770690
Avances et acomptes				
	40537704	9823576	30714127	31673037
Immobilisations financières				
Participations				
Autres participations	1068911		1068911	1068530
Créances rattachées à des participations				
Autres titres immobilisés				
Prêts	850		850	
Autres immobilisations financières	303630		303630	369875
	1373391		1373391	1438405
ACTIF IMMOBILISE	65314042	10130781	55183261	56244601
Stocks & en-cours				
Stocks de matières premières	129075		129075	160363
Stocks d'en-cours de production de biens				
Stocks d'en-cours productions de services				
Stocks de produits intermédiaires et finis				
Stocks de marchandises				
	129075		129075	160363
Créances				
Avances & acomptes versés sur commandes	66		66	12490
Créances dients et comptes rattachés	3634556	178781	3455774	4777699
Autres créances	4785990		4785990	5433874
Capital souscrit, appelé & non versé				
	8420612	178781	8241831	10224064
Disponibilités et divers				
Valeurs mobilières de placement	70392		70392	11714
Disponibilités	571435		571435	567206
Charges constatées d'avances	193117		193117	200547
	834946		834946	779468
ACTIF CRCLANT	9384634	178781	9205852	11163896
Charges à répartir sur plusieurs exercices	446244		446244	533243
Primes de remboursement des obligations				
Ecart de conversion actif				
Total Général	75144921	10309563	64835358	67941740



Bilan passif

Rubriques		Net au 31/12/2003	Net au 31/12/2002
Situation nette			
Capital social ou individuel	dont versé	660 577	660 577
Prime d'émission, de fusion, d'apport,...		29 872 677	29 872 677
Ecarts de réévaluation	dont écart d'équivalence		
Réserve légale		7 622	7 622
Réserves statutaires et contractuelles			
Réserves règlementées		864	864
Autres réserves		655 530	655 531
Report à nouveau		- 786 719	- 299 611
Résultat de l'exercice		590 616	- 487 109
		<u>31 001 168</u>	<u>30 410 552</u>
Subventions d'investissement			
Provisions réglementées			
Capitaux propres		31 001 168	30 410 552
Produits des émissions de titres participatifs			
Avances conditionnées			
Autres fonds propres			
Provisions pour risque		455 832	433 356
Provisions pour charges			
Provisions pour risques et charges		455 832	433 356
Dettes financières			
Emprunts obligataires convertibles			
Autres emprunts obligataires			
Emprunts et dettes auprès des établissements de crédit		27 473 107	29 950 389
Emprunts et dettes financières divers		204 650	371 913
		<u>27 677 757</u>	<u>30 322 302</u>
Avances et acomptes reçus sur commandes en cours		103 107	141 989
Dettes diverses			
Dettes fournisseurs et comptes rattachés		2 733 487	4 008 270
Dettes fiscales et sociales		2 788 981	2 231 459
Dettes sur immobilisations et comptes rattachés			
Autres dettes		75 022	393 812
		<u>5 597 491</u>	<u>6 633 541</u>
Produits constatés d'avance			
Dettes		33 378 356	37 097 832
Ecarts de conversion passif			
Total Général		64 835 358	67 941 741



Compte de résultat

Rubriques	Net au 31/12/2003	Net au 31/12/2002
Ventes de marchandises		1 807 123
Production vendue de biens		
Production vendue de services	17 467 440	17 625 303
Chiffres d'affaires nets	17 467 440	19 432 426
Production stockée		
Production immobilisée		
Subventions d'exploitation		
Reprises sur amortissements et provisions, transfert de charges	109 304	185 211
Autres produits	502 872	221 142
Produits d'exploitation	18 079 618	19 838 778
Charges externes	7 190 566	8 362 163
Impôts, taxes et versements assimilés	538 453	717 999
Charges de personnel	6 183 942	6 731 801
Dotations d'exploitation	2 477 319	2 808 888
Dotations aux amortissements sur immobilisations	2 381 222	2 710 656
Autres charges d'exploitation	142 101	110 555
Charges d'exploitation	16 532 384	18 731 407
Résultat d'exploitation	1 547 234	1 107 370
Produits financiers	310 247	150 123
Charges financières	1 498 995	1 894 413
Résultat financier	- 1 188 748	- 1 744 290
Résultat courant avant impôts	358 486	- 636 920
Produits exceptionnels	357 640	648 561
Charges exceptionnelles	91 208	496 539
Résultat exceptionnel	266 431	152 021
Participation des salariés aux fruits de l'expansion		
Impôt sur les bénéfices	34 301	2 210
Total des produits	18 747 505	20 637 463
Total des charges	18 156 888	21 124 569
Bénéfice ou perte	590 616	- 487 106





ANNEXES AUX COMPTES SOCIAUX

Annexe au bilan avant répartition de l'exercice clos le 31 décembre 2003 dont le total est de 64 835 358 euros et au compte de résultat de l'exercice, présenté sous forme de liste, et dégageant un bénéfice de 590 616 euros.

L'exercice a une durée de douze (12) mois, recouvrant la période du 1er janvier 2003 au 31 décembre 2003.

1. Événements significatifs de la période

1.1. Développement de l'activité de la période

L'hôtellerie, dans son ensemble, et plus encore le marché du luxe sur lequel notre groupe évolue, a particulièrement été touchée par la conjoncture économique internationale. En effet, au cours du premier semestre, l'industrie du tourisme a subi une conjonction d'événements sans précédent. La guerre en Irak, l'épidémie de SRAS, la dépréciation du dollar et les grèves de juin ont ainsi entraîné une forte baisse d'activité.

Le deuxième semestre historiquement plus important en terme de chiffre d'affaires, a confirmé son importance représentant ainsi 54 % du chiffre d'affaires annuel. Grâce à une politique commerciale agressive basée sur un prix moyen attractif, les mois de novembre et décembre ont confirmé le retour à un niveau d'activité supérieur à l'année précédente avec respectivement 2,0 % et 1,8 % de progression pour ces deux mois.

Dans ce contexte international difficile, le groupe s'est recentré sur la clientèle Française qui représente 24 % du chiffre d'affaires. Confirmant son recul, les Etats Unis représentent 15% des ventes suivi par la Grande Bretagne 14 %. Le vieux continent confirme sa bonne tenue puisque l'Allemagne, l'Espagne et l'Italie représentent chacun 7 % de la clientèle du groupe.

Confirmant leur meilleure tenue dans les périodes difficiles, les pavillons sont en recul de 5,5%, les villas étant plus impactées par la conjoncture avec une baisse 13 %. Les taux d'occupation s'établissent à 68% et 60 % respectivement pour ces deux segments. Les prix moyens reculent de 2 % pour les pavillons et de 6 % pour les villas pour s'établir à 78 et 136 euros.

Compte tenu des faibles résultats des restaurants du groupe, la société a décidé de ne pas ré-ouvrir à la suite des congés d'été ses deux restaurants : L'Orangerie, situé à la Villa Beaumarchais et Il Palazzo restaurant de l'Hôtel Normandy détenu à 20 %.

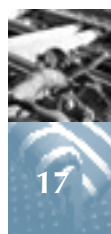
Dans ce contexte, la société a continué de mener sa politique de gestion rigoureuse, par la réduction d'une part des dépenses du siège, une réduction du personnel induite par le non remplacement des départs et une rationalisation globale de sa politique d'achat.

1.2. Situation du Pavillon La Chapelle

Avancement du projet

Au cours de l'exercice 2001, il avait été mis fin définitivement au contrat de vente en état futur d'achèvement de l'hôtel et la SA LES HOTELS DE PARIS avait obtenu la maîtrise de l'ouvrage. La société désormais en mesure d'achever les travaux a pris la décision d'assurer le financement de ceux-ci en cédant les chambres dans le cadre d'un montage Loueur Meublé Professionnel. Cette opération permet aussi le remboursement des crédits attachés à ce bien. La société prévoit une mise en exploitation sur le troisième trimestre 2004. Les premières promesses de vente ont été signées sur le premier trimestre 2004.

Les immobilisations en cours concernant cet hôtel s'élèvent à 5,7 M€.



Contentieux fiscal

Par décision de la Cour d'Appel de Paris en date du 11 mars 1999, la SA Les HOTELS DE PARIS avait été condamnée à verser 1 157 087€ au titre de la TVA due solidairement par la SCI Passage des Ruelles et une personne physique actionnaire de la SA Les HOTELS DE PARIS. Les actions détenues par cet actionnaire avaient été saisies par l'administration fiscale qui ne pouvait procéder à leur vente, les titres ayant été préalablement nantis au bénéfice de la SA Les HOTELS DE PARIS.

Début mars 2003, un protocole d'accord a été signé avec l'Administration Fiscale permettant à la SA Les HOTELS DE PARIS de procéder à la cession étalée sur une durée de 2 ans des actions de la société nanties à notre profit, le produit de cession venant en diminution de sa dette résiduelle (788 166€) vis à vis de l'administration fiscale. Compte tenu de cette convention, qui induit par une diminution du risque au titre de ce litige, un produit de 302 246 euros avait été constaté dans nos comptes au 31 décembre 2002, sur la base d'une valorisation du titre de 5,30€ soit un niveau légèrement inférieur au cours moyen réalisé au mois de décembre 2002.

La mise en vente des titres est effective depuis le mois de mai 2003 à raison de 2 000 titres par mois et l'impact de la baisse du cours sur la cession s'élève à 6 310 euros sur l'exercice.

1.3. Contrôles fiscaux en cours

Suivi des contentieux antérieurs à l'exercice 2002

En matière de redressement de TVA, portant sur des opérations réalisées au cours des années 1992 à 1994, les recours introduits par la SA LES HOTELS DE PARIS sont en cours d'instruction.

En début d'année 2001, l'administration abandonnait 2 des 4 redressements prononcés pour les sociétés PARIS CONVENTION (102 363€) et PARIS LEBOUTEUX (126 363€) absorbées par la société Les Hôtels de Paris en 1995.

Au cours de l'exercice, l'administration a abandonné le redressement PARIS MAGENTA (409 504€)

Le montant total des droits et pénalités contestés par la société s'élevait au 31 décembre 2003 au total de 181 294€. Les abandons intervenus depuis 2001 et confirmés en 2003 devraient être suivis par d'autres décisions favorables sur les litiges restant en cours. En conséquence, les montants correspondants n'ont pas été provisionnés.

Contrôle de l'exercice 2002

Dans le courant du 1er semestre 2002, la société LES HOTELS DE PARIS a fait l'objet d'un contrôle fiscal. La notification a été faite à la société en date du 23 décembre 2002. Différentes correspondances ont été échangées avec l'administration fiscale qui a déjà abandonné une partie des redressements. Compte tenu des éléments présents dans ces différents courriers et sur la base de l'analyse des motifs de redressement la société LES HOTELS DE PARIS et ses conseils considèrent que le risque est limité à 6 K€ montant provisionné sur l'exercice 2002.

1.4. SA Royal Pigalle

La SA LES HOTELS DE PARIS a acheté la totalité des titres de la S.A. ROYAL PIGALLE, elle-même détentrice de la totalité des parts de la SNC SOCIETE NOUVELLE DU ROYAL PIGALLE, propriétaire d'un fond de commerce rue Duperré à Paris.

Cette société a renouvelé son hôtel pour un montant total de 4,35 M€. Elle est propriétaire d'un fonds de commerce inscrit dans les comptes pour un montant de 8 232 euros. Un écart d'acquisition de 0,81 M€ est inscrit dans les comptes.



Antérieurement à ce rachat, la SOCIETE NOUVELLE DU ROYAL PIGALLE avait consenti une promesse de vente du fonds de commerce à un tiers, cette information n'ayant pas été portée à notre connaissance lors de l'acquisition.

Ce tiers a engagé une action pour la reconnaissance de ses droits que nous contestons.

En 2002 nous avons initié une procédure en cassation visant à faire annuler les décisions prises en appel remettant en cause la propriété du fonds. En date du 8 janvier 2003, la Cour de Cassation a confirmé le maintien au rôle de la requête.

En date du 10 février 2004, la Cour de Cassation a cassé l'arrêt de la cour d'appel renvoyant la société devant cette même cour. Nos conseils, à la vue des éléments du dossier, sont confiants quant à l'issue de cette procédure qui devrait nous être favorable.

En conséquence, aucune provision n'a été constituée.

2. Principes et méthodes comptables

2.1. Principes généraux

Les comptes annuels ont été établis en conformité avec les dispositions du règlement du Comité de la Réglementation Comptable 99-03 du 29 avril 1999 relatif au nouveau Plan Comptable Général. Les conventions générales comptables ont été appliquées dans le respect du principe de prudence, conformément aux règles générales d'établissement et de présentation des comptes annuels et conformément aux hypothèses de base :

- continuité de l'exploitation,
- indépendance des exercices,
- permanence des méthodes comptables d'un exercice à l'autre.

2.2. Méthode d'évaluation retenue pour certains postes du bilan.

Fonds commercial

Ce poste comprend les fonds de commerce constatés lors des opérations de fusion telles que soumises à l'approbation des Assemblées Générales du 31 décembre 1999. La valeur d'inventaire des fonds de commerce, des hôtels dont l'exploitation a atteint la maturité, est déterminée pour chaque établissement, par application d'un coefficient multiplicateur au résultat brut d'exploitation (RBE) de l'exercice. Ce coefficient est déterminé chaque année en fonction des dernières transactions comparables constatées sur le marché de l'hôtellerie parisienne. Une provision pour dépréciation est constatée lorsque la valeur d'inventaire devient inférieure à la valeur comptable.

Immobilisations incorporelles et corporelles

La valeur brute des immobilisations incorporelles et corporelles correspond à la valeur d'entrée dans le patrimoine, compte tenu des frais accessoires nécessaires à leur mise en état d'utilisation. Ces éléments n'ont pas fait l'objet de réévaluation et s'agissant des immobilisations provenant des sociétés absorbées en 1999, leur valeur d'entrée résulte des traités d'apport.

Les amortissements sont calculés sur la durée normale de vie des biens par application des durées suivantes :

- Logiciels	Linéaire	1 an
- Site Internet	Linéaire	1 à 3 ans
- Frais d'inauguration	Linéaire	3 ans
- Matériel de bureau et informatique	Linéaire	3 à 5 ans
- Matériel et Mobilier	Linéaire et dégressif	5 à 7 ans
- Agencements et aménagement	Linéaire	10 ans
- Constructions	Linéaire	40 ans



Immobilisations financières

Les titres de participations et les autres immobilisations financières figurent au bilan pour leur coût d'acquisition net des provisions pour dépréciation éventuelle. Une provision pour dépréciation est constituée dès lors que la valeur d'inventaire devient inférieure à la valeur d'acquisition.

La valeur d'inventaire des titres correspond à la valeur d'utilité pour l'entreprise. Celle-ci est déterminée en tenant compte de la quote-part de situation nette et des perspectives de rentabilité ainsi que, pour les sociétés cotées, de l'évolution du cours de bourse.

Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement ont été enregistrées à leur coût d'acquisition. En cas de cession de titres de même nature, le prix de revient des titres cédés a été déterminé selon la méthode « premier entré, premier sorti ».

A la clôture de chaque exercice, une provision pour dépréciation est enregistrée si la valeur comptable est supérieure, à la valeur boursière du portefeuille, ou à leur valeur probable de réalisation.

Créances

Les créances sont valorisées à leur valeur nominale. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

Stocks

Les stocks ont été évalués au dernier prix d'achat connu. Une provision pour dépréciation est pratiquée lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

Provisions pour risques et charges

Lorsque des événements survenus ou en cours à la clôture de l'exercice rendent probables des risques ou des charges nettement précisés quant à leur objet, des provisions sont constituées.

3. Notes relatives à certains postes du bilan

3.1. Fonds de commerce

Au 31 décembre 2003, 12 fonds de commerce d'hôtellerie sont inscrits au bilan pour une valeur totale de 23 012 600 euros se décomposant comme suit :

- 9 fonds sont issus des opérations de fusions effectuées en 1999 et inscrits pour leur valeur d'apport soit 21 659 956 euros.
- 3 fonds acquis en 1999 et inscrits pour leur coût d'acquisition soit 1 352 644 euros.

3.2. Immobilisations incorporelles

IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Valeurs en milliers d'euros	Valeur brute à l'ouverture	Mouvement		Valeur brute à la clôture
		Augmentation	Diminution	
Frais d'établissement- rech- dev.	57		1	56
Concessions, brevets et dts similaires	343	4	12	335
Fonds commercial	23 012	0		23 012
Total	23 412	4	13	23 403

AMORTISSEMENTS IMMOBILISATIONS INCORPORELLES

Valeurs en milliers d'euros	Amortiss. à l'ouverture	Mouvement		Amortiss. à la clôture
		Augmentation	Diminution	
Frais d'établissement-rech- dev.	34	18	1	51
Concessions, brevets et dts similaires	245	24	12	257
Total	279	42	13	308

Les cessions intervenues au cours de l'exercice correspondent principalement à la mise au rebut de l'ancien logiciel de comptabilité.

3.3. Immobilisations corporelles**IMMOBILISATIONS CORPORELLES**

Valeurs en milliers d'euros	Valeur brute		Mouvement		Valeur brute à la clôture
	à l'ouverture	Reclassement	Augmentation	Diminution	
Terrain	3 072				3 072
Construction	19 930	-367	6	152	19 417
A.A.I	9 966	367	50		10 383
Mobilier	623		44	35	632
En cours	5 771	0	1 276	14	7 032
Total	39 362	0	1 376	201	40 537

La diminution de la valeur des constructions correspond à la réévaluation du prix de la construction du Pavillon République les Halles. La société a gagné la procédure engagée suite à la réhabilitation de l'hôtel et obtenu par jugement la diminution du prix d'achat. En conséquence, la valeur brute a été diminuée. Les autres cessions d'immobilisations correspondent à la mise au rebut de mobilier. Les principales acquisitions sont du matériel informatique et du matériel de bureau nécessaire au rapatriement du service commercial au siège du groupe.

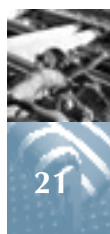
L'augmentation des immobilisations en cours provient de l'acompte payé sur le prix de vente des parties communes de la Villa Panthéon. En effet au cours de l'exercice la société a décidé d'acquérir les parties indispensables à l'exploitation de l'hôtel. Il est rappelé que les chambres ont été commercialisées en LMP et que l'acquisition de cet ensemble immobilier donne l'assurance au groupe de pouvoir exploiter les chambres sous l'enseigne, quels que soient les mouvements au sein des copropriétaires.

AMORTISSEMENTS IMMOBILISATIONS CORPORELLES

Valeurs en milliers d'euros	Amortiss. à l'ouverture	Mouvement		Amortiss. à la clôture
		Augmentation	Diminution	
Construction	4 055	832	0	4 887
A.A.I	3 245	1 301		4 546
Mobilier	389	37	35	391
Total	7 689	2 170	35	9 824

3.4. Immobilisations financières**IMMOBILISATIONS FINANCIERES**

Valeurs en milliers d'euros	Valeur brute à l'ouverture	Mouvement		Amortiss. à la clôture
		Augmentation	Diminution	
Dépôt de garantie	300	4	0	304
Contrat WARGNY	137	0	137	0
Titres de participations	1 069	0	0	1 069
Total	1 506	4	137	1 373



PROVISIONS IMMOBILISATIONS FINANCIERES

Valeurs en milliers d'euros	Amortiss. à l'ouverture	Mouvement		Amortiss. à la clôture
		Augmentation	Diminution	
Dépôt de garantie	0	0	0	0
Contrat WARGNY	67		67	0
Titres de participations	0	0	0	0
Total	67	0	67	0

*3.5. Etat des provisions***PROVISIONS**

	Début d'exercice	Mouvement		Fin d'exercice
		Augmentation	Diminution	
Risques et charges	0		0	0
Litige	433	38	16	455
Total	433	38	16	455

Les dotations pour risques et charges correspondent d'une part à la provision cofracomi pour le complément de prix annuel basé sur le RBE de l'hôtel Losserand pour 38 k euros et d'autre part à la provision pour indemnité de départ à la retraite pour l'exercice 2003 pour 8 k euros.

La reprise de provision provient de l'extinction d'un litige né des travaux effectués à la Villa Alessandra et pour lequel la société avait provisionné par prudence.

Sur l'exercice, la société a provisionné ses comptes principalement pour les clients Métropolitain, France Lutèce et M3 Event, ces trois sociétés étant en procédure de liquidation.

3.6. Etat des échéances des créances et des dettes

CREANCES	TOTAL	< 1 an	> 1 an à 5 ans	à + 5ans
Autres immobilisation financière	304		304	
Clients douteux - autres.créances clients	3 635	3 445	190	
Personnel - Organismes sociaux	8	8		
Impôts, taxes et vers.assimilés	270	270		
Groupe associés	4 244		4 244	
Débiteurs divers	264		264	
Charges constatées d'avances	193		193	
TOTAL CREANCES	8 918	3 720	5 198	
DETTES				
Emprunts auprès des établ. de crédit	27 473	6 952	10 428	10 093
Emprunts et dettes financières diverses	52		52	
Fournisseurs et comptes rattachés	2.733	2 733		
Personnel et rattachés - Organismes sociaux	1 132	1 132		
Impôts, taxes et vers.assimilés	1 657	1 657		
Groupe associés	152	152		
Autres dettes	75	75		
Total dettes	33 275	12 702	10 480	10 093

*3.7. Produits et charges constatées d'avance***CHARGES CONSTATEES D'AVANCES**

Insertions - Salon - Publicités- Brochures	31
Loyers - Crédit bail	118
Maintenance informatique-téléphonique	38
Autres charges d'exploitation	6
Total	193 K€

3.8. Dettes représentées par les effets de commerce

Fournisseurs d'exploitation et d'immobilisation 288 168 €

3.9. Charges à répartir

CHARGES A REPARTIR					
Valeurs en milliers d'euros	Durée Amortisse.	Valeur brute à l'ouverture	Mouvement		Valeur brute à la clôture
			Augmentation	Diminution	
Coût d'acquisition des immobilisations	10 ans	166		26	140
Charges d'exploitation	2 et 3 ans	68		38	30
Travaux d'entretien	3 et 5 ans	299	83	106	276
Total		533	83	170	446

Les charges à répartir correspondent aux travaux de maintenance faits sur les hôtels et notamment changement de moquette, rafraîchissement des peintures, rénovation de mobiliers. La société amortit ces travaux sur une durée de 3 à 10 ans suivant leurs natures.

3.10. Eléments concernant les entreprises liées et participations

INFORMATIONS FINANCIERES					
Filiales et participations	Capital	Capitaux propres autres que le capital	Quote-part du capital détenue (en %)	Val. comptable des titres détenus	
				Brute	Nette
Royal Pigalle 2 rue Duperré, 75009 Paris	740 292	-21 571	99%	762 672	762 672
Hôtels et Restaurants de Paris 7 rue de l'Echelle, 75001 Paris	1 520 000	2 887 297	20%	304 898	304 898
Duplessy Immobilier 121 bvd du Montparnasse 75006 Paris	1 000		96%	960	960

INFORMATIONS FINANCIERES (suite)					
Filiales et participations	Prêts et avances consentis par la sté. et non encore remboursés	CAHF du dernier exercice écoulé	Bénéfice / perte du dernier exercice clos	Divid. encais- sés par la sté. au cours de l'exercice	
Royal Pigalle 2 rue Duperré, 75009 Paris				-23 477	
Hôtels et Restaurants de Paris 7 rue de l'Echelle, 75001 Paris	804 755	5 123 210		-146 720	
Duplessy Immobilier 121 bvd du Montparnasse 75006 Paris	406				

	Compte courant	Compte client	Compte fournisseur
ROYAL PIGALLE	2 849 901	51 407	- 3 358
HOTELS ET RESTAURANTS DE PARIS	804 755	802 418	- 15 112



	Ouverture	Affectation du résultat	Distribution de dividendes	Autres mouvements	Côture
Capital	661				661
Prime d'émission	10036				10036
Prime d'apport	0				0
Prime de fusion	19836				19836
Réserve légale	8				8
Autres réserves	656				656
Report à nouveau	-300	-487			-787
Résultat de l'exercice	-487	487		591	591
Total	30 410	0		591	31 001

3.12. Charges à payer

Montant des charges à payer inclus dans les postes du bilan	Montants
Intérêts courus	1 137 331
Dettes Fournisseurs et comptes rattachés	263 781
Dettes Sociales	105 162
Dettes Fiscales	160 165
Total	1 666 439

3.13. Produits à recevoir

Montant des produits à recevoir inclus dans les postes du bilan	Montants
Créances	
Créances clients et comptes rattachés	267 129
Total	267 129

4. Notes relatives à certains postes du compte de résultat

4.1. Répartition du chiffre d'affaires

Activités (en milliers d'euros)	31/12/02	31/12/03
Activités hôtelières	17 882	16 303
Activités restauration	336	194
Prestations de mandat de gestion	967	688
Autres	247	283
Total	19 432	17 467

4.2. Produits et charges financiers

Produits financiers	31/12/03	31/12/02
Intérêts sur comptes courants	309	147
Gain sur change	1	3
Revenus sur cessions de VMP	0	0
Total	310	150

Charges financières	31/12/03	31/12/02
Intérêts sur emprunts et assimilés	1 472	1 805
Provisions pour dépréciations des immobilisations financières	0	42
Pertes sur change	0	1
Intérêts bancaires	26	47
Total	1 499	1 894

4.3. Produits et charges exceptionnels

Produits exceptionnels	31/12/03	31/12/02
Indemnités sur litiges	300	184
Cessions des immobilisations	0	163
Diminution du risque DORMOY	0	301
Indemnités et annulation de dettes	58	0
Total	358	648

Charges exceptionnelles	31/12/03	31/12/02
Pénalités et amendes	55	5
Cessions des immobilisations	0	171
Provisions pour litiges	0	240
Opération en capital	22	0
Ajustement écritures 2000-2001	0	81
Autres charges exceptionnelles s/opérations de gestion	14	0
Total	91	497

La société a gagné la procédure engagée suite à la réhabilitation du Pavillon République les Halles et a obtenu par jugement la diminution du prix d'achat et une indemnité correspondant à la perte d'exploitation engendrée par les travaux complémentaires effectués.

5. Autres informations

5.1. Renseignements sur l'opération réalisée en crédit-bail immobilier

A la date de clôture, les redevances de crédit bail restant exigibles et relatives aux constructions (hôtel Losserand Montparnasse) s'élèvent à 1 138 285 € dont :

- à moins d'1 an	213 429 €
- à plus d'1 an et à 5 ans au plus	853 716 €
- à plus de 5 ans	71 140 €

Le prix d'achat résiduel sera, en fin de contrat, de 0,15 €.

Afin de garantir le paiement des loyers dus jusqu'à la fin de la septième année, la SARL PARIS MONTPARNASSE, absorbée depuis par la société, a versé le jour de la signature du contrat de crédit bail immobilier la somme de 1,52 M€. Cette somme a désormais été intégralement affectée au paiement des loyers à hauteur de 1/28ème par trimestre.

Les informations relatives à ce crédit bail sont présentées ci-dessous :

Rubriques	Amortissements			Redevances	
	Valeur à la fusion	Cumulés à la clôture	Au titre de la période	Cumulées à la clôture	Au titre de la période
Constructions	2 166 240€	295 796	73 945	2 060 269	213 429€

La valeur d'origine de la construction inclus le terrain non amortissable pour un montant de 457 K€

Au titre des règles fiscales applicables en la matière, la société devra ajouter à son résultat fiscal de l'exercice au cours duquel sera levée l'option d'achat (2008) un montant de 457 K€.



5.2. Renseignements sur l'opération réalisée en crédit-bail mobilier

Le montant des engagements de crédit-bail a été chiffré dans les tableaux ci-après en milliers d'euros :

Postes du bilan en milliers d'euros	Valeur d'origine	Dotations aux amortissements		Valeur nette
		De l'exercice	Cumulées	
Installations & agencements	327 484	65 497	178 856	148 628
Matériel de bureau	326 591	95 283	180 382	146 209
Total	654 075	160 780	359 238	294 837

Postes du bilan en milliers d'euros	Redevances payées		Redevances restant à payer		Total
	De l'exercice	Cumulées	Jusqu'à 1 an	+ de 1 à 5 ans	
Installations & agencements	67 301	215 977	67 301	53 228	120 529
Matériel de bureau	107 876	203 676	107 875	60 380	168 255
Total	175 177	419 653	175 176	113 608	288 784

5.3. Variation des impôts différés ou latents

Variation des impôts différés ou latents	DEBUT D'EXERCICE		VARIATIONS		FIN D'EXERCICE	
	Actif	Passif	Actif	Passif	Actif	Passif
I Décalages certaines et éventuels						
Charges non déductibles temporairement						
- Provisions à déduire l'année suivante	46		59	46	59	46
Charges déduites et non encore comptabilisées						
- Charges à étaler		532	170	83	170	83
II Eléments à imputer						
- déficits reportables fiscalement	221			221		221
- Amortissements réputés différés	1 837			561		561

5.4. Rémunérations allouées aux membres de organes de direction

La rémunération des mandataires sociaux incluant salaires, avantages en nature et jetons de présence s'est élevée au cours de l'exercice à 357 285 €

5.5. Effectif

Cadres 25
Employés 141

5.6. Facteurs de risque

5.6.1. Risques de marché

Risques liés aux taux d'intérêts

La société ayant contracté des emprunts à taux variables, une hausse des taux d'intérêts aurait une incidence sur le résultat financier. A titre indicatif, le tableau suivant simule l'impact d'une hausse de 1 point sur les intérêts.

en K euros	6 mois	1 an	- 5 ans	+5 ans	Total
Impact sur les intérêts d'emprunt	60	135	253	142	590

Risques liés aux taux de change

L'activité de la société s'exerçant exclusivement sur Paris, les risques liés aux taux de change sont limités.

Risques liés aux actions

Il n'existe pas de risque significatif, le portefeuille de la société ayant été liquidé au 31 décembre 2003.

5.6.2. Risques pour l'environnement

L'activité hôtelière engendre très peu de risque pour l'environnement. Ceux ci sont principalement des risques d'incendie, d'explosion de gaz ou de rupture de canalisation. La réalisation de ces risques reste toutefois peu probable en raison des contrôles effectués par les équipes techniques de la société.

5.6.3. Couverture des risques

Pour garantir la pérennité de son activité, la société est couverte par des contrats d'assurances contre notamment les risques d'incendie, de perte d'exploitation et pour sa responsabilité civile.

5.7. Engagement de retraite

Les indemnités de départ en retraite ont été provisionnées.

Cette évaluation calculée sur une base actuarielle, est déterminée de manière rétrospective pour l'ensemble des salariés. La provision prend en compte les éléments suivants :

- l'ancienneté,
- les conventions collectives en vigueur,
- le turn - over par catégorie de personnel,
- la table de mortalité (TV 88/90),
- les hypothèses actuarielles suivantes sont retenues : taux d'actualisation de 5% et taux de réévaluation salariale de 3,20% pour les cadres et 2,50% pour les non cadres.

Les salariés sont mis à la retraite à l'initiative de la société dès lors qu'ils atteignent leur droit maximum ou l'âge de 65 ans. Par conséquent, le Groupe n'intègre pas les charges sociales dans le calcul de provision.

Pour l'exercice le montant de la provision s'élève à 7 477 euros.

5.8. Engagements hors bilan

Dettes financières garanties par des sûretés réelles

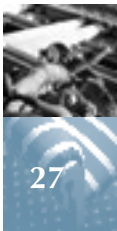
Les soldes des emprunts de la société restant dus au 31 décembre 2003 garantis par des sûretés réelles s'élèvent à :

Dettes financières garanties par des sûretés réelles (en milliers d'euros)	Montant 31/12/03	Montant 31/12/02
Hypothèques	762	762
Hypothèques et nantissement de fonds de commerce	19 395	19 395
Promesses et nantissement de fonds de commerce	6 962	6 962
Total	27 118	27 118

Privilèges et nantissement de fonds de commerce au profit du Trésor

Les privilèges et nantisements de fonds de commerce au profit du Trésor sont relatifs à des garanties prises par l'administration en couverture de sursis de paiement obtenus à la suite de réclamations contentieuses formulées par la société, à l'encontre de notifications de redressement fiscal :

Nantisements et garanties (en milliers d'euros)	Montant 31/12/03	Montant 31/12/02
Nantissement de fonds de commerce	99	99
Hypothèques légales	492	492



Engagement liés à l'acquisition d'hôtels

La société LES HOTELS DE PARIS a décidé de se substituer à la société POM Investissement dans le cadre du rachat des titres des actionnaires de la société FINANCIERE FRIEDLAND pour un montant maximum fixé à 5,3 millions d'euros. Le terme de cette opération est fixée au plus tard le 30 septembre 2006. La possibilité d'un rachat anticipé prévue dans la convention permettra la diminution du montant du rachat. Il est précisé que la Financière Friedland finalise actuellement ses prises de participation directe et indirecte dans les sociétés suivantes : SA PARIS LOUVRE, SARL MURANO, SA PARIS BERCY, SA HOTEL LA GALERIE.

Autres engagements

Engagements liés au Pavillon de la Chapelle :

- Engagement donné : hypothèque sur l'immeuble en faveur de l'administration fiscale en garantie de sa créance sur la société pour un montant de 826 165 euros.

- Engagement reçu : nantissement de la totalité des actions d'un des actionnaires de la SA LES HOTELS DE PARIS (57 041 actions). Le nantissement concernant ces actions a été levé en avril 2003 afin de permettre la cession des titres correspondant (cf Faits caractéristiques de l'exercice, point 1.2).

Engagements donnés aux participations consolidées :

- 2 cautions hypothécaires d'un montant de 3 048 980 euros

- 1 caution solidaire de 1 829 389 euros

Engagement donné dans le cadre du crédit bail immobilier :

-nantissement du fonds de commerce pour 762 245 euros.

Engagement reçu en garantie du règlement des loyers du siège social :

- Monsieur Patrick MACHEFERT s'est porté caution solidaire du paiement des loyers du siège social pour un montant maximum de 662 250 euros.

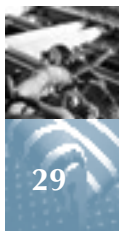
5.9. Honoraires des commissaires aux comptes

Les honoraires de commissariat aux comptes comptabilisés sur l'exercice 2003 s'élèvent à :

En K€	MBV	COFIGEX
Audit		
Commissariat aux comptes et		
Certification des comptes annuels et consolidés	35	35
Total	35	35



COMPTES CONSOLIDES



COMPTES CONSOLIDES AU 31 DECEMBRE 2003

Préambule

Les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2003 que nous soumettons à votre approbation ont été établis conformément aux règles de présentation et aux méthodes d'évaluation prévues par la réglementation en vigueur.

Les règles de présentation et les méthodes d'évaluation retenues sont identiques à celles de l'exercice précédent.

Définition du périmètre de consolidation

La consolidation porte sur 4 sociétés :

- la société LES HOTELS DE PARIS,
- la société ROYAL PIGALLE détenue à 99,99 % intégrée globalement ainsi que sa filiale à 100 % la SOCIETE NOUVELLE DU ROYAL PIGALLE, propriétaire de la Villa Royale,
- la société HOTELS ET RESTAURANTS DE PARIS détenue à 20 %, intégrée dans le périmètre de consolidation par mise en équivalence, propriétaire du Normandy Hotel.

La SCI Duplessy immobilier détenue à 96 % mais n'ayant aucune incidence significative sur l'arrêté des comptes au 31 décembre 2003, celle-ci n'a pas été intégrée dans la consolidation.

Présentation des comptes consolidés

Chiffre d'affaires consolidé

Le chiffre d'affaires consolidé s'établit à 18 300 K€ contre 20 086 K€ au titre de l'exercice précédent, soit une baisse de 8,9 %.

Résultat d'exploitation consolidé

Le résultat d'exploitation consolidé affiche un solde de 1 376 K€ contre 861 K€ au titre de l'exercice précédent soit une hausse de 60%.

Cette amélioration provient d'une part de la baisse de 14 % des achats et d'autre part de la réduction des charges de personnel de 7,4% à 6 532 K€.

Les dotations aux amortissements ont baissé de 3,2 % au cours de l'exercice.

Enfin, le poste « autre produits et transferts de charges » passe de 125 K€ à 478 K€, la hausse de ces produits étant principalement due à l'augmentation des transferts de charges et des prestations de mise en chambre des journaux.

Résultat financier consolidé

Le résultat financier consolidé est passé au cours de l'exercice 2003 de - 2 073 K€ à -1 517 K€.

Résultat courant consolidé

Le résultat courant consolidé affiche un solde négatif de 141 K€ contre -1 212 K€ sur 2002.

Résultat net consolidé de l'exercice

Compte tenu de ces chiffres, le résultat net consolidé de l'exercice affiche une perte de 41 K€, contre 689 K€ au titre de l'exercice précédent.



Si l'on compare cette perte à celle constatée au premier semestre, on constate une diminution de celle-ci de 392 K€.

Cette diminution s'explique d'une part par l'amélioration des performances de la SA LES HOTELS DE PARIS dont le résultat affiche un bénéfice de 591 K€.

La SNC STE NOUVELLE DU ROYAL PIGALLE contribue quant à elle à l'augmentation de la dégradation du résultat, à hauteur de 526 K€. En effet, cette première année pleine d'exploitation dans un contexte international difficile n'a pas permis d'absorber les dotations aux amortissements.

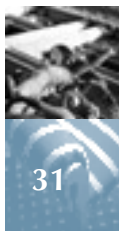
Ce résultat tient enfin compte d'une charge d'impôt de 105 K€ due à la reprise d'une partie des reports déficitaires activés sur l'exercice précédent.

Bilan consolidé

Le total du bilan consolidé est au 31 décembre 2003 de 69 338 K€.

Compte tenu du résultat de l'exercice, les capitaux propres s'élèvent la somme de 31 505 K€ contre 31 545 K€ au titre de l'exercice précédent.

Les dettes financières auprès des établissements de crédits passent de 33 667 K€ à 30 912 K€ le groupe n'ayant contracté aucun emprunt sur l'exercice.



COMPTES CONSOLIDES

Bilans consolidés

(en milliers d'euros)

ACTIF	31-déc-03		31-déc-02	
	Montant Brut	Amortis. & Provisions	Montant Net	Net
Titres mis en équivalence	881		881	902
Immobilisations incorporelles	23 670	353	23 317	23 381
Ecart d'acquisition	812	116	696	735
Immobilisations corporelles	47 623	11 327	36 296	37 843
Immobilisations financières	330		330	390
Total actif immobilisé	73 316	11 796	61 520	63 251
Stocks et en cours	146		146	182
Créances clients et comptes rattachés	3 675	186	3 489	4 755
Autres créances	1 906		1 906	2 838
Impôt différé actif	919		919	996
Valeurs mobilières de placement	70		70	12
Disponibilités	601		601	621
Total actif circulant	7 318	186	7 132	9 404
Charges constatées d'avance	238		238	230
Charges à répartir sur plusieurs exercices	448		448	533
Total de l'actif	81 320	11 982	69 338	73 418

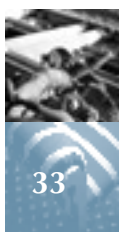
(en milliers d'euros)

PASSIF	31-déc-03	31-déc-02
Capital	661	661
Primes d'émission	10 037	10 036
Primes de fusion	19 836	19 836
Réserves consolidées	1 012	1 701
Résultat net Groupe	-41	-689
Capitaux propres Groupe	31 505	31 545
Provisions pour risques et charges	464	447
Emprunts et dettes auprès des établ. de crédit	30 912	33 667
Emprunts et dettes financières divers	103	237
Fournisseurs et comptes rattachés	2 976	4 395
Dettes fiscales et sociales	2 892	2 321
Impôt différé passif	405	412
Autres dettes	80	394
Total des dettes	37 369	41 426
Produits constatés d'avance		
Total du Passif	69 338	73 418



Compte de résultat

(en milliers d'euros)	31-déc-03 12 mois	31-déc-02 12 mois
Chiffre d'affaires	18 300	20 086
Chiffre d'affaires	18 300	20 086
Marchandises, matières et approvisionnements consommés	720	830
Autres achats et charges externes	6 409	7 451
Valeur ajoutée	11 171	11 805
Subventions d'exploitation	0	0
Impôts et taxes	570	738
Charges de personnel	6 532	7 056
Excédent brut d'exploitation	4 069	4 011
Dotations/Reprises aux amortissements et aux provisions	-3 171	-3 275
Autres produits et charges - transfert de charges	478	125
Résultat d'exploitation	1 376	861
Produits financiers	168	39
Charges financières	-1 685	-2 112
Résultat financier	-1 517	-2 073
Résultat courant des entreprises intégrées	-141	-1 212
Résultat exceptionnel	265	150
Impôts sur les résultats	-105	436
Résultat net des entreprises intégrées	19	-626
Quête-part dans les sociétés mises en équivalence	-21	-24
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	-39	-39
Résultat net de l'ensemble consolidé	-41	-689
Résultat net part du groupe	-41	-689
Résultat net part des minoritaires	0	0
Résultat par action	-0.01	-0.15
Résultat dilué par action	-0.01	-0.15



ANNEXES AUX COMPTES CONSOLIDÉS

1. Principes et méthodes comptables

Les comptes intermédiaires consolidés sont établis en conformité avec le règlement n°99-02 du Comité de la Réglementation Comptable du 29 avril 1999, relatif aux comptes consolidés (homologué par l'arrêté du 22 juin 1999) et selon les Recommandations du CNC n°99-R-01 du 18 mars 1999 et de la COB n°99-01 du 3 juin 1999. Ces comptes sont établis selon les mêmes règles et principes comptables que ceux utilisés pour les comptes consolidés de l'exercice clos le 31 décembre 2002 et des exercices précédents.

Les comptes consolidés sont établis sur une durée de douze mois.

1.1. Périmètre et méthode de consolidation

Le périmètre de consolidation est présenté dans le tableau suivant :

Entreprises	Siren	Siège social	%age de contrôle	%age d'intérêts
SA LES HOTELS DE PARIS	388 083 016	Paris		
SA ROYAL PIGALLE	423 965 904	Paris	99,99%	99,99%
SNC SOCIETE NOUVELLE DU ROYAL PIGALLE	572 070 563	Paris	100%	100%
SCI DUPLESSY IMMOBILIER	444 715 221	Paris	96%	96%
SAS HOTELS ET RESTAURANTS DE PARIS	411 872 591	Paris	20%	20%

Les états financiers des sociétés dans lesquelles la SA LES HOTELS DE PARIS exerce directement ou indirectement un contrôle exclusif sont consolidées suivant la méthode de l'intégration globale.

La SCI Duplessy immobilier n'ayant aucune incidence significative sur l'arrêté des comptes au 31 décembre 2003, celle-ci n'a pas été intégrée dans la consolidation.

Les sociétés dans lesquelles le Groupe n'exerce pas le contrôle mais exerce une influence notable sont consolidées par mise en équivalence, celle-ci est présumée lorsque le Groupe contrôle au moins 20% du capital de la société. La société HOTELS ET RESTAURANTS DE PARIS détenue à 20% est intégrée par mise en équivalence.

Les incidences des transactions entre les sociétés du groupe sont éliminées.

1.2. Méthodes d'évaluation

Écarts d'acquisition

Lors de l'acquisition d'une entreprise, la différence entre le coût d'acquisition des titres et la juste valeur des actifs et passifs identifiés à la date d'acquisition constitue l'écart d'acquisition. Les biens destinés à l'exploitation sont évalués à leur valeur d'utilité. Les biens non destinés à l'exploitation sont estimés à leur valeur de marché à la date d'acquisition ou, en l'absence de marché, à leur valeur nette probable de réalisation.

Les écarts d'acquisition positifs sont inscrits à l'actif du bilan consolidé et amortis sur une durée de 21 ans.

La valeur des écarts d'acquisition fait l'objet annuellement d'un examen fondé sur l'appréciation des flux de trésorerie futurs actualisés. L'actualisation des flux est effectuée selon des taux appropriés au secteur d'activité.



Immobilisations incorporelles

Fonds de commerce : La valeur comptable des fonds de commerce résulte essentiellement des opérations de fusion telles que soumises à l'approbation des Assemblées Générales du 31 décembre 1999.

La valeur d'inventaire des fonds de commerce, des hôtels dont l'exploitation a atteint la maturité, est déterminée pour chaque établissement, par application d'un coefficient multiplicateur du résultat brut d'exploitation (RBE) de l'exercice. Ce coefficient est déterminé chaque année en fonction des dernières transactions comparables constatée sur le marché de l'hôtellerie parisienne. Une provision pour dépréciation est constatée lorsque la valeur d'inventaire devient inférieure à la valeur comptable.

Autres immobilisations incorporelles : les frais d'établissement sont constitués des coûts d'inauguration des hôtels. Les amortissements sont calculés sur la durée normale d'utilisation selon les modalités suivantes :

	Durée	Mode
- Frais d'inauguration	3 ans	Linéaire
- Logiciels	1 an	Linéaire
- Site internet	1 à 3 ans	Linéaire

Immobilisations corporelles

La valeur brute des éléments de l'actif immobilisé correspond à la valeur d'entrée des biens dans le patrimoine, compte tenu des frais nécessaires à la mise en état d'utilisation de ces biens.

Ces éléments n'ont pas fait l'objet de réévaluation et s'agissant des immobilisations provenant des sociétés absorbées en 1999, leur valeur d'entrée résulte des traités d'apport. Les frais financiers intercalaires ne sont pas capitalisés. Les immobilisations corporelles figurant au bilan sont amorties selon le mode linéaire et dégressif.

Les durées d'amortissement retenues sont les suivantes :

	Durée	Mode
- Constructions	35 à 40 ans	Linéaire
- Agencements et aménagements	5 à 10 ans	Linéaire
- Matériel et mobilier	5 à 7 ans	Linéaire
- Matériel de bureau et informatique	3 à 5 ans	Linéaire/Dégressif

Crédit-bail et locations longue durée

Les immobilisations louées sont comptabilisées comme des acquisitions dès lors que les conditions des contrats correspondent à celles des locations financement. Les contrats de location financement sont des contrats par lesquels le bailleur cède au preneur le droit d'utiliser un actif pour une période déterminée, en échange d'un paiement, le bailleur transfère tous les avantages et les risques inhérents à la propriété de l'actif.

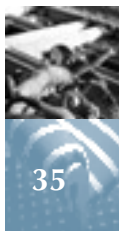
Ces immobilisations sont amorties selon la méthode décrite ci-dessus et la dette correspondante figure au passif dans le poste « dettes financières ».

Immobilisations financières

Les titres de participation sont enregistrées à leur coût d'acquisition. Si nécessaire, ils font l'objet d'une provision pour dépréciation lorsque la valeur d'inventaire est inférieure à la valeur comptable.

Créances

Les créances sont comptabilisées à leur valeur nominale. Elles sont dépréciées sur la base d'une analyse au cas par cas par voie de provision pour tenir compte des difficultés de recouvrement auxquels ils seraient exposés.



Stocks

Les stocks ont été évalués au dernier prix d'achat connu. Ils ont été, le cas échéant, dépréciés par voie de provision pour tenir compte des éléments de dépréciation auxquels ils seraient exposés.

Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement ont été enregistrées à leur coût d'acquisition. En cas de cession de titres de même nature, le prix de revient des titres cédés a été déterminé selon la méthode « premier entré, premier sorti ».

A la clôture de chaque exercice, une provision pour dépréciation est enregistrée si la valeur comptable est supérieure, à la valeur boursière du portefeuille, ou à leur valeur probable de réalisation.

Provisions pour risques et charges

Lorsque des événements survenus ou en cours à la clôture de l'exercice rendent probables des risques ou des charges nettement précisés quant à leur objet, des provisions sont constituées.

Impôts différés

Les impôts différés sont calculés selon la méthode du report variable pour toutes les différences temporaires existant entre le résultat retraité pour être mis en harmonie avec les principes comptables du groupe et le résultat fiscal de chaque entité consolidée.

Les impôts différés sont calculés au taux en vigueur à la fin de l'exercice.

Dans le cas de sociétés en situation fiscale déficitaire, il est constaté une créance d'impôt différé si un retour au bénéfice fiscal est probable à court terme.

Résultat par action

Le résultat consolidé par action est calculé en fonction du nombre moyen pondéré d'actions au cours de l'exercice.

Le résultat net consolidé par action après dilution est calculé sur le nombre moyen pondéré d'actions en circulation pendant l'exercice augmenté du nombre d'actions qui résulterait de la levée de toutes les options de souscription d'actions. En cas d'émission d'actions gratuites, le nombre d'actions de toutes les périodes présentées est retraité pour tenir compte rétroactivement de ces opérations.

Engagements de retraite

Les indemnités de départ en retraite ont été provisionnées.

Cette évaluation calculée sur une base actuarielle, est déterminée de manière rétrospective pour l'ensemble des salariés. La provision prend en compte les éléments suivants :

- l'ancienneté,
- les conventions collectives en vigueur,
- le turn - over par catégorie de personnel,
- la table de mortalité (TV 88/90),
- les hypothèses actuarielles suivantes sont retenues : taux d'actualisation de 5% et taux de réévaluation salariale de 3,20% pour les cadres et 2,50% pour les non cadres.

Les salariés sont mis à la retraite à l'initiative de la société dès lors qu'ils atteignent leur droit maximum ou l'âge de 65 ans. Par conséquent, le Groupe n'intègre pas les charges sociales dans le calcul de provision.

2. Faits caractéristiques de l'exercice

2.1. Développement de l'activité de la période

L'hôtellerie, dans son ensemble, et plus encore le marché du luxe sur lequel notre groupe évolue, a particulièrement été touchée par la conjoncture économique internationale. En effet, au cours du premier semestre, l'industrie du tourisme a subi une conjonction



d'événements sans précédent. La guerre en Irak, l'épidémie du SRAS, la dépréciation du dollar et les grèves de juin ont ainsi entraîné une forte baisse d'activité.

Le deuxième semestre historiquement plus important en terme de chiffre d'affaires, a confirmé son importance représentant ainsi 54 % du chiffre d'affaires annuel. Grâce à une politique commerciale agressive basée sur un prix moyen attractif, les mois de novembre et décembre ont confirmé le retour à un niveau d'activité supérieur à l'année précédente avec respectivement 1,9% et 2,9% de progression pour ces deux mois.

Dans ce contexte international difficile, le groupe s'est recentré sur la clientèle Française qui représente 24 % du chiffre d'affaires. Confirmant son recul, les Etats-Unis représentent 15% des ventes et sont désormais ex æquo avec la Grande Bretagne. Le vieux continent confirme sa bonne tenue puisque l'Allemagne, l'Espagne et l'Italie représente chacun 7 % de la clientèle du groupe.

Confirmant leur meilleure tenue dans les périodes difficiles, les pavillons sont en recul de 5,5%, les villas étant plus impactées par la conjoncture avec une baisse 10,9 %. Les taux d'occupations s'établissent à 68% et 60 % respectivement pour ces deux segments. Les prix moyens reculent de 2 % pour les pavillons et de 6 % pour les villas pour s'établir à 78 et 136 euros.

Compte tenu des faibles résultats des restaurants du groupe, la société a décidé de ne pas ré-ouvrir à la suite des congés d'été ses deux restaurants : L'Orangerie, situé à la Villa Beaumarchais et Il Palazzo Restaurant du Normandy Hôtel détenu à 20 %.

Dans ce contexte, la société a continué de mener sa politique de gestion rigoureuse, par la réduction d'une part des dépenses du siège, une réduction du personnel induite par le non remplacement des départs et une rationalisation globale de sa politique d'achat.

2.2. Situation du Pavillon La Chapelle

Avancement du projet

Au cours de l'exercice 2001, il avait été mis fin définitivement au contrat de vente en état futur d'achèvement de l'hôtel et la SA LES HOTELS DE PARIS avait obtenu la maîtrise de l'ouvrage. La société désormais en mesure d'achever les travaux a pris la décision d'assurer le financement de ceux-ci en cédant les chambres dans le cadre d'un montage Loueur Meublé Professionnel. Cette opération permet aussi le remboursement des crédits attachés à ce bien. La société prévoit une mise en exploitation sur le troisième trimestre 2004. Les premières promesses de vente ont été signées sur le premier trimestre 2004 et les travaux débutent en avril 2004.

Les immobilisations en cours concernant cet hôtel s'élèvent à 5,7 M€.

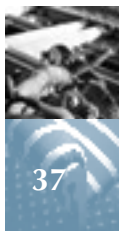
Contentieux fiscal

Par décision de la Cour d'Appel de Paris en date du 11 mars 1999, la SA Les HOTELS DE PARIS avait été condamnée à verser 1 157 087€ au titre de la TVA due solidairement par la SCI Passage des Ruelles et une personne physique actionnaire de la SA Les HOTELS DE PARIS.

Les actions détenues par cet actionnaire avaient été saisies par l'administration fiscale qui ne pouvait procéder à leur vente, les titres ayant été préalablement nantis au bénéfice de la SA Les HOTELS DE PARIS.

Début mars 2003, un protocole d'accord a été signé avec l'Administration Fiscale permettant à la SA Les HOTELS DE PARIS de procéder à la cession étalée sur une durée de 2 ans des actions de la société nanties à notre profit, le produit de cession venant en diminution de sa dette résiduelle (788 166€) vis-à-vis de l'administration fiscale.

Compte tenu de cette convention, qui induit par une diminution du risque au titre de ce litige, un produit de 302 246 euros avait été constaté dans nos comptes au 31 décembre 2002, sur la base d'une valorisation du titre de 5,30 € soit un niveau légèrement inférieur



au cours moyen réalisé au mois de décembre 2002.

La mise en vente des titres est effective depuis le mois de mai 2003 à raison de 2 000 titres par mois et l'impact de la baisse du cours sur la cession s'élève à 6 310 euros sur l'exercice.

2.3. Contrôles fiscaux en cours

Suivi des contentieux antérieurs à l'exercice 2002

En matière de redressement de TVA, portant sur des opérations réalisées au cours des années 1992 à 1994, les recours introduits par la SA LES HOTELS DE PARIS sont en cours d'instruction.

En début d'année 2001, l'administration abandonnait 2 des 4 redressements prononcés pour les sociétés PARIS CONVENTION (102 363 €) et PARIS LEBOUTEUX (126 363 €) absorbées par la société Les Hôtels de Paris en 1995.

Au cours de l'exercice, l'administration a abandonné le redressement PARIS MAGENTA (409 504€)

Le montant total des droits et pénalités contestés par la société s'élevait au 31 décembre 2003 au total de 181 294 €. Les abandons intervenus depuis 2001 et confirmé en 2003 devraient être suivis par d'autres décisions favorables sur les litiges restant en cours. En conséquence, les montants correspondants n'ont pas été provisionnés.

Contrôle de l'exercice 2002

Dans le courant du 1er semestre 2002, la société LES HOTELS DE PARIS a fait l'objet d'un contrôle fiscal. La notification a été faite à la société en date du 23 décembre 2002. Différentes correspondances ont été échangées avec l'administration fiscale qui a déjà abandonné une partie des redressements. Compte tenu des éléments présents dans ces différents courriers et sur la base de l'analyse des motifs de redressement la société LES HOTELS DE PARIS et ses conseils considèrent que le risque est limité à 6K€ montant provisionné sur l'exercice 2002.

2.4. SA Royal Pigalle

La SA LES HOTELS DE PARIS a acheté la totalité des titres de la S.A. ROYAL PIGALLE, elle même détentrice de la totalité des parts de la SNC SOCIETE NOUVELLE DU ROYAL PIGALLE, propriétaire d'un fonds de commerce rue Duperré à Paris.

Cette société a renouvelé son hôtel pour un montant total de 4,35 M€. Elle est propriétaire d'un fonds de commerce inscrit dans les comptes pour un montant de 8 232 euros. Un écart d'acquisition de 0,81 M€ est inscrit dans les comptes.

Antérieurement à ce rachat, la SOCIETE NOUVELLE DU ROYAL PIGALLE avait consenti une promesse de vente du fonds de commerce à un tiers, cette information n'ayant pas été portée à notre connaissance lors de l'acquisition.

Ce tiers a engagé une action pour la reconnaissance de ses droits que nous contestons.

En 2002 nous avons initié une procédure en cassation visant à faire annuler les décisions prises en appel remettant en cause la propriété du fonds. En date du 8 janvier 2003, la Cour de Cassation a confirmé le maintien au rôle de la requête.

En date du 10 février 2004, la cour de cassation a infirmé le jugement de la cour d'appel renvoyant la société devant cette même cour. Nos conseils, à la vue des éléments du dossier, sont confiants quant à l'issue de cette procédure qui devrait nous être favorable.

En conséquence, aucune provision n'a été constituée.



3. Notes sur le bilan consolidé

3.1. Titres mis en équivalence

Seule la filiale SAS HOTELS ET RESTAURANTS DE PARIS détenue à 20% est consolidée par mise en équivalence.

La contribution de cette société :

- aux capitaux propres (réserves consolidées) est de : + 597 552 euros
- au résultat consolidé est de : - 20 990 euros

3.2. Ecarts d'acquisition

En milliers d'euros	31/12/02	Acquisitions	31/12/03
Ecart d'acquisition	812		812

Le détail des amortissements des écarts d'acquisition est le suivant :

En milliers d'euros	31/12/02	Dotations	31/12/03
Amortissement des écarts d'acquisition	77	39	116

3.3. Immobilisations incorporelles, corporelles et financières

3.3.1. Immobilisations incorporelles

Le détail des immobilisations incorporelles brutes est le suivant :

En milliers d'euros	31/12/02	Acquisitions	Cessions	31/12/03
Fonds de Commerce	23 021			23 021
Autres immobilisations incorporelles	659	3	13	649
Total	23 680	3	13	23 670

Les cessions intervenues au cours de l'exercice correspondent principalement à la mise au rebut de l'ancien logiciel de comptabilité.

Le détail des amortissements des immobilisations incorporelles est le suivant :

En milliers d'euros	31/12/02	Dotations	Reprises	31/12/03
Fonds de Commerce	0			0
Autres immobilisations incorporelles	299	67	13	353
Total	299	67	13	353

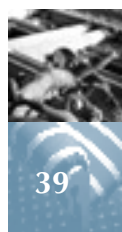
Fonds de commerce

Au 31 décembre 2003, 13 fonds de commerce d'hôtellerie sont inscrits au bilan pour une valeur totale de 23 020 832 euros se décomposant comme suit :

- 9 fonds de commerce d'hôtels déjà en exploitation au 31 décembre 1998, inscrits pour leur valeur d'apport retenue dans le cadre des opérations de fusion de fin 1999 soit 21 659 956 euros,
- 3 fonds de commerce supplémentaires acquis en 1999 et aujourd'hui en exploitation, inscrits à l'actif pour leur coût historique soit 1 352 644 euros,
- 1 fonds de commerce d'une valeur historique de 8 232 euros rattaché à la Villa Royale Pigalle.

Autres immobilisations incorporelles

Les autres immobilisations incorporelles sont composées d'une part d'investissements en matière informatique et de développement de site internet, à l'origine des augmentations de l'année, et pour une moindre part de prix d'acquisition de licence IV.



3.3.2. Immobilisations corporelles

Le détail des immobilisations corporelles brutes est le suivant :

En milliers d'euros	31/12/02	Affecta°	31/12/02 retraité	Acquisi°	Cessions	31/12/03
Terrains	3 529		3 529			3 529
Constructions	21 637	-2 040	19 597		154	19 443
Installations techniques	6 772	-966	5 806	9		5 815
Autres immobilisations corporelles	8 660	3 024	11 684	154	35	11 803
Immobilisations en cours	5 771	-18	5 752	1 302	22	7 032
Total	46 368	0	46 368	1 465	211	47 622

La diminution de la valeur des constructions correspond à la réévaluation du prix de la construction du Pavillon République les Halles. La société a gagné la procédure engagée suite à la réhabilitation de l'hôtel et obtenu par jugement la diminution du prix d'achat. En conséquence, la valeur brute a été diminuée et les amortissements afférents ont été repris. Les autres cessions d'immobilisations correspondent à la mise au rebut de mobilier. Les principales acquisition ont été effectuée pour la Villa Royale et font suite à la mise en exploitation de l'hôtel. Les autres sont composées essentiellement de matériel informatique et de matériel de bureau nécessaire au rapatriement du service commercial au siège du groupe.

L'augmentation des immobilisations en cours provient de l'acompte payé sur le prix de vente des parties communes de la Villa Panthéon. En effet au cours de l'exercice la société a décidé d'acquérir les parties indispensables à l'exploitation de l'hôtel. Il est rappelé que les chambres ont été commercialisées en LMP et que l'acquisition de cet ensemble immobilier donne l'assurance au groupe de pouvoir exploiter les chambres sous l'enseigne, quels que soient les mouvements au sein des copropriétaires.

Les immobilisations financées par crédit bail sont inclus dans le tableau des immobilisations, pour les montants suivants au 31 décembre 2003 :

En milliers d'euros	Montants bruts	Amortissements	Montants nets
Crédits baux	2 949	763	2 186
Total	2 949	763	2 186

La ventilation par nature des contrats de crédit bail est la suivante :

Ventilation par nature	Valeur brute	Redevances 2003
constructions Losserand	2 166	213
climatiseur	327	67
matériel informatique	327	108
matériel vidéo et audio	129	23
Total	2 949	411

Le détail des amortissements des immobilisations corporelles est le suivant :

En milliers d'euros	31/12/02	Affectation	31/12/02 retraité	Dotations	Reprises	31/12/03
Terrains	0		0			0
Constructions	4 128	-107	4 021	882	16	4 887
Installations techniques	2 412	-34	2 378	774	0	3 152
Autres immobilisations corporelles	1 985	141	2 126	1 181	19	3 288
Total	8 525	0	8 525	2 837	35	11 327



3.3.3. Immobilisations financières

Les immobilisations financières comprennent des dépôts de garantie de loyer, des dépôts de garantie bancaires. Le contrat de liquidité ayant été résilié au 31 décembre 2003, il n'y a plus d'impact sur les immobilisations financières.

En milliers d'euros	31/12/03	31/12/02
Dépôts de garantie sur loyer	328	320
Contrat WARGNY	0	137
Prêt au personnel	1	
Total	329	457

3.4. Clients et comptes rattachés

Le détail du poste « Clients et comptes rattachés » est le suivant :

(en milliers d'euros)	31/12/03			31/12/02
	Total	A 1 an au plus	>1an à <5ans	Total
Clients et comptes rattachés	3 675	3 675		4 877
Total brut	3 675	3 675		4 877
Provision pour dépréciation	186		186	122
Total net	3 489	3 675	186	4 755

3.5. Autres créances

(en milliers d'euros)	31/12/03			31/12/02
	Total	A un an au plus	>1an à <5ans	Total
Fournisseurs débiteurs	94	94		42
Créances envers les organismes sociaux	7	7		82
Etat impôt sur les bénéfices	968	968		276
Tva à récupérer	267	267		1 022
Débiteurs divers	1 489	1 489		1 403
Avances et acomptes	0	0		13
Total autres créances	2 825	2 825		2 838

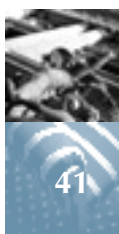
3.6. Impôts différés actifs

Les impôts différés actifs s'analysent comme suit :

(en milliers d'euros)	31/12/02	Impact sur le résultat	31/12/03
Autres différences temporaires	63	7	70
Reports déficitaires activés	2 839	-232	2 607
Différences fiscales sur décalages temporaires			
Crédit bail	0	0	0
Total base	2 902	-225	2 677
Taux d'impôt différé	34,33 %	34,33%	34,33 %
Impôt différé	996	-77	919

Les reports déficitaires et amortissements réputés différés activés proviennent :

(en milliers d'euros)	1/01/07	Variation	1/01/08 (En base)
SA LES HOTELS DE PARIS	2 058	-782	1 276
SA ROYAL PIGALLE	195	23	218
SNC SOCIETE NOUVELLE DU ROYAL PIGALLE	586	527	1 113
Total	2 839	-232	2 607



Les reports déficitaires ont été activés du fait du caractère probable de leur récupération sur les exercices à venir.

- SA LES HOTELS DE PARIS

La reprise résulte de l'amélioration du résultat net de l'entreprise du fait des actions mises en œuvre et du résultat exceptionnel suite au dénouement positif dans le litige portant sur l'acquisition du pavillon république.

- ROYAL PIGALLE

Les pertes enregistrées par la SNC SOCIETE NOUVELLE DU ROYAL PIGALLE sur la période résultent principalement du lancement de l'hôtel qui entre dans sa première année d'exploitation pleine.

3.7. Charges constatées d'avance

Toutes les charges constatées d'avance sont liées à l'exploitation et correspondent à des frais généraux.

Charges constatées d'avance (en milliers d'euros)	Montant 31/12/03	Montant 31/12/2002
Loyers	103	66
Brochures et objets publicitaires	30	50
Autres charges d'exploitation	31	30
Crédit bail	27	27
Maintenance informatique –téléphonique	16	27
Assurances	31	30
Total	238	230

3.8. Charges à répartir sur plusieurs exercices

Les charges à répartir correspondent aux frais d'acquisition des immobilisations incorporelles ou corporelles, de charges d'exploitation et de charges d'entretien d'établissement.

Charges à répartir (en milliers d'euros)	Durée	Début d'exercice	Augmenta°	Amortiss.	Fin d'exercice
Coût d'acquisition des immobilisations	10 ans	166	0	26	140
Charges d'exploitation	2 et 3 ans	68	0	38	30
Travaux d'entretien	3 et 5 ans	299	83	106	276
Total		533	83	170	446

3.9. Capitaux propres

En euros	Nombre de titres	Montant
Titres en début d'exercice	4 333 103	660 577
Titres émis en cours d'exercice		
Titres en fin d'exercice	4 333 103	660 577

3.10. Etat des provisions

Provisions (en milliers d'euros)	31/12/02	Dotations 2003	Reprises 2003	31/12/03
Risques et charges	447	32	15	464
Actif circulant	122	65	2	185
Immobilisations financières	67		67	0
Total	636	97	84	649

Les dotations pour risques et charges correspondent d'une part à la provision cofracomi pour le complément de prix annuel basé sur le RBE de l'hôtel Losserand pour 38 k euros et d'autre part à la provision pour indemnité de départ à la retraite pour l'exercice 2003 pour 8 k euros.



Les reprises correspondent à la reprise de la provision pour indemnité de départ à la retraite pour l'exercice 2002 pour 14 k euros. Le complément provenant de l'extinction d'un litige né des travaux effectués à la Villa Alessandra et pour lequel la société avait provisionné par prudence.

Sur l'exercice, la société a provisionné ses comptes principalement pour les clients Métropolitain, France Lutèce et M3 Event, ces trois sociétés étant en procédure de liquidation.

3.11. Dettes financières

Les dettes financières s'analysent comme suit :

(en milliers d'euros)	31/12/02	31/12/03			
		Total	A 1 an au plus	>1 an <5 ans	> 5 ans
Emprunts et dettes					
auprès des étab. de crédit	31 828	29 159	7 197	11 159	10 803
auprès des organismes de crédit-bail	1 839	1 549	329	1 114	106
financières diverses	237	205	153	52	
Total	33 904	30 913	7 679	12 325	10 909

3.12. Dettes fiscales et sociales

Le détail du poste « Dettes fiscales et sociales » est le suivant :

(en milliers d'euros)	31/12/02	31/12/03			
		Total	A 1 an au plus	>1 an <5 ans	> 5 ans
Personnel et comptes rattachés	483	482	482		
Organismes sociaux	445	719	719		
Etat (1)	1 805	2 096	2 096		
Total	2 733	3 297	3 297		

(1) Dont impôts différés passifs: 405 K€ au 31 décembre 2003

Le détail des impôts différés passifs est le suivant:

(en milliers d'euros)	31/12/02	Impact sur le résultat	31/12/03
Différences fiscales sur décalages temporaires	400	48	448
Différences liées aux retraitements de consolidation	800	-68	732
Total base	1 200	-20	1 180
Taux d'impôt différé	34,33 %	34,33 %	34,33 %
Impôt différé 34,33%	412	-7	405

3.13. Autres dettes

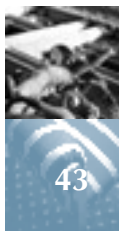
Au 31 décembre 2003, ce poste comprend :

(en milliers d'euros)	31/12/03	31/12/02
Prêt Capinvest France	0	193
Créditeurs divers	80	105
Intérêts courus	0	96
Total	80	394

4. Notes sur le compte de résultat consolidé

4.1. Répartition du chiffre d'affaires

Le chiffre d'affaires est réalisé en France dans le secteur de l'activité hôtelière. Il se répartit principalement entre les prestations hôtelières et les redevances perçues dans le cadre de ses activités de mandat de gestion.



Activités (en milliers d'euros)	31/12/03 (12 mois)	31/12/02 (12 mois)
Activités hôtelières	17 213	18 536
Activités de restauration	194	336
Prestations de mandat de gestion	687	967
Autres	206	247
Total	18 300	20 086

4.2. Effectif et frais de personnel

L'effectif moyen de l'ensemble consolidé LES HOTELS DE PARIS se décompose comme suit :

	31/12/03	31/12/02
Cadres	25	25
Employés	155	187
Total	180	212

4.3. Transfert de charges

En milliers d'euros	31/12/03	31/12/02
Transfert de charges	94	66

Ces transferts de charges concernent des dépenses comptabilisées en charges à répartir sur plusieurs exercices pour 94 K€.

4.4. Résultat financier

Le résultat financier est constitué essentiellement des intérêts liés aux emprunts et dettes auprès des établissements de crédit et des organismes de crédit-bail.

Les principales composantes du résultat financier se présentent ainsi :

Produits financiers (en milliers d'euros)	31/12/03	31/12/02
Perte de change	1	2
Revenus et produits de cession de VMP	167	37
Total	168	39

Charges financières (en milliers d'euros)	31/12/03	31/12/02
Provision pour dépréciation des immobilisations financières	0	42
Intérêts sur emprunts	1 531	1 879
Intérêts sur crédit bail	121	139
Agios bancaires	33	52
Total	1 685	2 112

4.5. Résultat exceptionnel

Les charges et produits exceptionnels sont constitués d'éléments qui en raison de leur nature, de leur caractère inhabituel et de leur non récurrence ne peuvent être considérés comme inhérents à l'activité courante de la société. Les principales composantes du résultat exceptionnel se présentent ainsi :



Produits exceptionnels (en milliers d'euros)	31/12/03	31/12/02
Cessions d'immobilisations		163
Provisions pour litiges et charges		455
Indemnités et annulation de dettes	297	
Régularisation tiers	31	31
Total	358	649

Charges exceptionnelles (en milliers d'euros)	31/12/03	31/12/02
Cessions d'immobilisations		170
Provisions pour litiges		240
Régularisations tiers	45	84
Amendes et pénalités	48	5
Total	93	499

4.6. Impôts sur les bénéfices

Le taux d'imposition retenu est le taux légal, augmenté des contributions exceptionnelles applicables aux profits futurs, à savoir 34,33%

4.6.1. Ventilation de la charge de l'impôt entre impôt courant et impôt différé

(en milliers d'euros)	31/12/03
Impôt courant	34
Impôts différés	71
Total	105

4.6.2. Rapprochement entre charge d'impôt théorique et charge d'impôt totale comptabilisée

(en milliers d'euros)	31/12/03
Résultat avant impôts, écart acquisition et QP mise en équivalence	89
Impôt théorique sur résultat	31
Différences permanentes	-15
Charge nette d'impôt constatée au 31/12/2003	105

5. Informations diverses

5.1. Rémunération des dirigeants

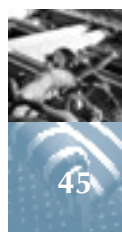
Noms	Fonction	Salaires
MACHEFERT Patrick	Président Directeur Général	200 352 euros
MARTIN ROUX Pierre	Directeur Général Délégué	84 699 euros
DERORY Christiane	Directeur Général Délégué	72 234 euros

5.2. Engagements hors bilan

Dettes financières garanties par des sûretés réelles

Les soldes des emprunts de la société restant dus au 31 décembre 2003 garantis par des sûretés réelles s'élèvent à :

Dettes financières garanties par des sûretés réelles (en milliers d'euros)	Montant 31/12/03	Montant 31/12/02
Hypothèques	762	762
Hypothèques et nantissement de fonds de commerce	19 395	19 395
Promesses et nantissement de fonds de commerce	6 962	6 962
Total	27 118	27 118



Privilèges et nantissement de fonds de commerce au profit du Trésor

Les privilèges et nantissements de fonds de commerce au profit du Trésor sont relatifs à des garanties prises par l'administration en couverture de sursis de paiement obtenus à la suite de réclamations contentieuses formulées par la société, à l'encontre de notifications de redressement fiscal :

Nantissements garanties (en milliers d'euros)	Montant 31/12/03	Montant 31/12/02
Nantissement de fonds de commerce	99	99
Hypothèques légales	492	492

Engagement liés à l'acquisition d'hôtels

La société LES HOTELS DE PARIS a décidé de se substituer à la société POM Investissement dans le cadre du rachat des titres des actionnaires de la société FINANCIERE FRIEDLAND pour un montant maximum fixé à 5,3 millions d'euros. Le terme de cette opération est fixée au plus tard le 30 septembre 2006. La possibilité d'un rachat anticipé prévu dans la convention permettra la diminution du montant du rachat.

Il est précisé que la Financière Friedland finalise actuellement ses prises de participation directe et indirecte dans les sociétés suivantes : SA PARIS LOUVRE, SARL MURANO, SA PARIS BERCY, SA HOTEL LA GALERIE.

Autres engagements

Engagements liés au Pavillon de la Chapelle :

- engagement donné : hypothèque sur l'immeuble en faveur de l'administration fiscale en garantie de sa créance sur la société pour un montant de 826 165 euros.
- engagement reçu : nantissement de la totalité des actions d'un des actionnaires de la SA LES HOTELS DE PARIS (57 041 actions). Le nantissement concernant ces actions a été levé en avril 2003 afin de permettre la cession des titres correspondant (cf Faits caractéristiques de l'exercice, point 1.2).

Engagements données aux participations consolidées :

- 2 cautions hypothécaires d'un montant de 3 048 980 euros
- 1 caution solidaire de 1 829 389 euros

Engagements donnés dans le cadre du crédit bail immobilier :

- nantissement du fonds de commerce pour 762 245 euros.

Engagement reçu en garantie du règlement des loyers du siège social :

- Monsieur Patrick MACHEFERT s'est porté caution solidaire du paiement des loyers du siège social pour un montant maximum de 662 250 euros.

5.3. Honoraires des Commissaires aux comptes

Les honoraires de commissariat aux comptes comptabilisés sur l'exercice 2003 s'élèvent à :

En K€	MBV	COFIGEX
Audit		
Commissariat aux comptes et		
Certification des comptes annuels et consolidés	35	35
Total	35	35



AUTRES INFORMATIONS



INFORMATIONS DIVERSES

Développement durable

Les risques liés à l'environnement

De part sa nature, l'activité de la société comporte peu de risques pour l'environnement. Il s'agit pour l'essentiel de risques d'incendie, de rupture de canalisation d'eau ou de gaz.

Des moyens de prévention et de lutte ont été mis en place dans chaque établissement, qui rendent peu probable la réalisation de ces risques.

La Société a cependant souscrit pour garantir la pérennité de son activité, des contrats d'assurances contre notamment les risques d'incendie, de perte d'exploitation et pour sa responsabilité civile.

Risques liés aux taux d'intérêts

La société ayant contracté des emprunts à taux variables, une hausse des taux d'intérêts aurait une incidence sur le résultat financier. A titre indicatif, le tableau suivant simule l'impact d'une hausse de 1 point sur les intérêts.

Etat des positions de la société face au risque de taux d'intérêts					
en K euros	6 mois	1 ans	- 5 ans	+5 ans	Total
Impact sur les intérêts d'emprunt	60	135	253	142	590

Gouvernement d'entreprise

Présentation des organes sociaux

En application des dispositions de la loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 sur les nouvelles régulations économiques, dite Loi N.R.E., la direction générale de la société a été confiée par le Conseil d'administration du 24 juin 2002 au Président du Conseil.

La direction générale s'exerce sous le contrôle du Conseil d'Administration qui définit les orientations de l'activité de la société et veille à leur mise en œuvre.

Le Conseil d'administration se compose de cinq membres :

- Monsieur Patrick MACHEFERT, Président,
- Monsieur Pierre MARTIN-ROUX, également Directeur Général Délégué,
- Monsieur Daniel DERORY,
- Monsieur Daniel GUERAUD,
- Monsieur Michel MANCHERON.

Aux côtés du Conseil d'administration, un comité de direction a été institué au cours de l'exercice 2002. Ses fonctions sont d'élaborer les objectifs annuels d'exploitation, d'en contrôler l'atteinte et de décider des actions commerciales et marketing nécessaires.

Enfin, Madame Christiane DERORY a été nommée Directrice Générale Déléguée lors du Conseil d'administration du 21 octobre 2002.

Au titre de leurs fonctions dans la société, ces personnes ont perçu les rémunérations suivantes.

Monsieur Patrick MACHEFERT a perçu de la société une rémunération brute avant impôt de 198 K€, des sociétés contrôlées une rémunération brute avant impôt de 110 K€, de la société des avantages en nature pour un montant total de 3 K€. Il percevra au titre des jetons de présence de 2003 la somme de 11 K€.

Monsieur Pierre MARTIN-ROUX a perçu de la société une rémunération brute avant impôt de 85 K€. Il percevra au titre des jetons de présence de 2003 la somme de 11 K€.



Madame Christiane DERORY a perçu une rémunération de 68 K€.

Monsieur Daniel DERORY percevra au titre des jetons de présence de 2003 une somme de 9 K€ à titre de jetons de présence.

Monsieur Michel MANCHERON percevra au titre des jetons de présence de 2003 une somme de 3 K€.

Autres mandats

Monsieur Patrick MACHEFERT est également président du Conseil d'Administration des sociétés anonymes Paris Porte d'Italie, Paris Opéra Drouot, Paris Louvre, Royal Pigalle, de la société par actions simplifiée Friedland 2 ; gérant des sociétés civiles Paris Porte d'Italie, Paris Opéra Drouot, Paris Louvre, Duplessy Immobilier, S.I.P.H., Sée, SARL Lutèce Port Royal, Rome Saint Lazare, 13 Boulevard du Temple, Murano, POM Investissements et de la SNC Hôtel du Rond Point ; représentant permanent de la société CAPINVEST FRANCE dans le cadre de son mandat d'administrateur de la SA Paris Bercy ; représentant permanent de la SA Royal Pigalle associée unique de la société en nom collectif Société Nouvelle du Royal Pigalle ; représentant permanent de la SA Paris Opéra Drouot associée unique de l'EURL Opéra Grands Boulevards.

Monsieur Pierre MARTIN-ROUX exerce également les fonctions d'administrateur et de directeur général dans la société anonyme Paris Porte d'Italie, et d'administrateur dans les sociétés anonymes Paris Opéra Drouot, Paris Louvre et Royal Pigalle. Il est également gérant de l'entreprise unipersonnelle à responsabilité limitée Opéra Grands Boulevards et de la SNC Société Nouvelle du Royal Pigalle, des SARL PMR Conseils et Ingénierie Technique et Commerciale en Constructions Civiles.

Madame Christiane DERORY est également présidente de la société par actions simplifiée Hôtels et Restaurants de Paris et de la société anonyme Paris Bercy, directeur général de la société anonyme Paris Opéra Drouot, administrateur des sociétés anonymes Royal Pigalle, La Financière Friedland, et gérante des sociétés à responsabilité limitée Capinvest France E.U.R.L. et Décorotel.

Monsieur Daniel GUERAUD est également gérant des sociétés à responsabilité limitée Werbis et Design Street.

Contrôle de la société

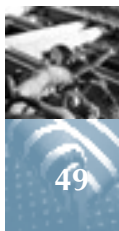
Depuis l'assemblée générale du 29 octobre 2003, deux commissaires aux comptes sont chargés de contrôler les comptes de la société :

MBV ET ASSOCIES

91 avenue de Wagram
75017 PARIS

COFIGEX

64 rue la Boétie,
75008 PARIS



CAPITAL ET ACTIONNARIAT

Répartition du capital et droits de vote

Le capital social est au 3 mai 2004 de 660 577 euros, divisé en 4 333 103 actions, représentant 7 732 981 droits de vote.

A la connaissance de la société, les principaux actionnaires sont les suivants :

Actionnaires	Actions		Voix	
	Nombre	%	Nombre	%
Rome Saint Lazare	617 500	14,25 %	1 235 000	15,96 %
M. Patrick Machéfert	497 388	11,48 %	994 776	12,86 %
Capinvest Services	340 000	7,85 %	680 000	8,79 %
Capinvest France	116 350	2,69 %	201 342	2,60 %
Autres investisseurs	2 761 865	63,74 %	4 621 863	59,79 %

A la connaissance de la société, il n'y a pas eu de déclaration de franchissement de seuil au cours de l'exercice 2003.

Au 31 mars 2004, il y avait 3 485 actions auto-détenues, donc privées de droit de vote.

Actionnariat des salariés

Néant

Distribution de dividendes

Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, nous vous rappelons qu'il n'a été procédé à aucune distribution de dividendes au titre des trois derniers exercices.

Evolution du cours de bourse

Dates 2003	Plus haut	Plus bas	Dernier	En nombre	En capitaux (en K Euros)
Janvier	6,20	4,50	4,53	24 767	124,58
Février	6,20	4,60	6,20	26 215	145,29
Mars	7,55	6,00	6,29	18 663	120,00
Avril	6,94	5,30	6,69	26 588	158,26
Mai	6,90	5,36	5,36	16 280	94,95
Juin	6,00	5,45	6,00	18 761	108,66
Juillet	5,98	4,40	4,50	32 581	163,24
Août	4,95	3,95	4,92	133 394	552,68
Septembre	4,89	4,46	4,60	41 478	192,73
Octobre	4,78	4,20	4,78	21 090	95,93
Novembre	5,15	4,38	5,14	64 414	299,37
Décembre	5,20	4,53	4,80	20 695	98,96

Source : Euronext

Dates 2002	Plus haut	Plus bas	Dernier	En nombre	En capitaux (en K Euros)
Janvier	11,26	7,10	10,80	138 480	1 165,85
Février	10,85	8,82	10,01	29 780	297,58
Mars	10,00	9,00	9,80	22 542	213,22
Avril	9,80	9,03	9,29	12 845	119,06
Mai	9,50	8,65	8,80	12 447	111,80
Juin	8,88	7,06	7,64	32 358	252,57
Juillet	7,97	6,51	7,00	27 461	185,52
Août	9,23	7,00	8,80	6 145	48,83
Septembre	8,95	7,09	7,83	9 108	70,96
Octobre	7,94	5,30	6,99	26 559	166,57
Novembre	6,98	5,27	5,98	16 560	100,16
Décembre	6,39	5,29	6,00	29 465	168,20

Source : Euronext



Renseignements divers

Service Titres

Le service Titres de la société a été confié à la SOCIETE GENERALE, 32 rue du Champ de Tir, 44300 NANTES.

Participation des actionnaires

Convocation aux assemblées : les actionnaires inscrits en nominatif sont convoqués en courrier simple par la SOCIETE GENERALE.

Modalités de participation aux assemblées générales (extrait des statuts) : l'Assemblée Générale se compose de tous les actionnaires quel que soit le nombre d'actions qu'ils détiennent pourvu qu'elles aient été libérées des versements exigibles.

Actionnaires nominatifs – actionnaires au porteur

Tout actionnaire a le droit de participer aux assemblées générales. Pour ce faire, il doit, conformément aux dispositions de l'article 136 du décret n° 67-236 du 23 mars 1967, cinq jours au moins avant la date prévue pour la réunion de l'assemblée générale, soit faire inscrire ses actions en nominatif, soit les faire immobiliser et adresser, au lieu indiqué dans la convocation, un certificat d'immobilisation délivré par l'établissement financier ou la société de bourse dépositaire de ces actions.

Tout actionnaire peut voter par correspondance ou se faire représenter par un autre actionnaire ou son conjoint.

Droit de vote

Principe : une action, une voix. Cependant, les actions qui font l'objet d'une inscription nominative depuis plus de deux ans au nom du même actionnaire confèrent à leur titulaire un droit de vote double.

Actions en indivision

Les titulaires d'actions indivises doivent désigner un représentant qui aura seul le droit de vote. Ils doivent informer la société du nom de leur mandataire trois jours au moins avant la date prévue pour l'assemblée générale.

Usufruitiers et nus-propriétaires

En cas de démembrement du droit de propriété des actions, le droit de vote appartient à l'usufruitier pour toutes les décisions relevant de la compétence de l'assemblée générale ordinaire et au nu-propriétaire pour celles relevant de l'assemblée générale extraordinaire.



PRESENTATION DES PRINCIPALES RESOLUTIONS

Les principales résolutions qui seront soumises à votre approbation concerneront les points suivants :

Approbation des comptes

Vous aurez à vous prononcer sur les comptes sociaux et sur les comptes consolidés de l'exercice clos au 31 décembre 2003.

Affectation du résultat

Nous vous proposons d'affecter le bénéfice de l'exercice social, soit 590 616 €, à l'apurement des pertes antérieures. Conformément aux dispositions de l'article 243 bis du Code Général des Impôts, nous vous rappelons qu'il n'a été procédé à aucune distribution de dividendes au titre des trois derniers exercices.

Jetons de présence

Votre Conseil d'Administration vous demande de bien vouloir attribuer à vos administrateurs une somme globale de 35 000 euros à titre de jetons de présence pour l'exercice en cours. Nous vous rappelons qu'au titre de l'exercice précédent vous aviez attribué une somme de 35 000 euros.

Conventions et opérations à autoriser

Prorogation de l'Autorisation d'opérer en Bourse sur les actions de la société

Nous vous proposons de renouveler, sous réserve du visa de l'AMF, l'autorisation donnée au Conseil d'Administration d'intervenir en Bourse sur les actions de la Société, en vue de réguler le cours de bourse ou de rémunérer des acquisitions d'hôtels. La durée maximum de cette autorisation serait de dix-huit mois à compter de la date de l'Assemblée générale.

Le prix d'achat maximum des titres sera de 20 euros. Le prix de cession minimum des titres sera de 6 euros. Le montant maximum que la société pourra consacrer à ces interventions serait de 2 000 000 d'euros.

Le nombre d'actions maximum que la société pourrait acheter serait de 400 000 titres étant précisé que la Société ne pourra à aucun moment détenir plus de 10 % du capital social. Ces rachats pourraient se faire par intervention sur le marché ou par blocs.

Conventions à autoriser

En application des dispositions des articles L 225-38 du nouveau code de commerce, nous vous rappelons que vous serez appelés à vous prononcer sur le rapport spécial de votre commissaire aux comptes relatif aux conventions intervenues directement ou indirectement ou par personne interposée entre votre société et un de ses mandataires sociaux.

Nous espérons que ce qui précède recevra votre agrément et que vous voudrez bien voter les résolutions qui vous sont soumises.

Le Conseil d'administration





ANNEXES



Tableau des filiales et participations

Informations financière (en euros)

Filiales et participations	Capital	Capitaux propres autres que le capital	Quote-part du capital détenue (en%)	Valeur comptable des titres détenus		Prêts et avances consentis par la Sté.	CA HT du dernier exercice écoulé	Résultats (bénéfices ou pertes) du dernier exercice clos	Dividendes encaissés par la Sté. au cours de l'exercice
				Brute	Nette				
Royal Pigalle	740 292	-21 571	99,00%	762 672	762 672			-23 477	
Hôtels et Restaurants de Paris	1 520 000	2 887 297	20,00%	304 898	304 898	804 755	5 123 210	-146 720	
Duplessy Immobilier (1)	1 000		96,00%	960	960	406			

Tableau de variation des capitaux propres consolidés

(en milliers d'euros)	Nombre d'actions	Montant	Primes	Réserves consolidées	Report à nouveau	Résultat de l'exercice	Total	
							Groupe avant incidence change	Réserve de conversion
Capitaux propres au 31 décembre 2001	4 333 103	661	29 872	1 261		440	32 234	32 234
Affectation du Résultat du 31 décembre 2001				440		- 440	0	
Résultat du 31 décembre 2002						- 689	- 689	- 689
Capitaux propres au 31 décembre 2002	4 333 103	661	29 872	1 701		- 689	31 545	31 545
Affectation du résultat du 31 décembre 2002				- 689		+ 689	0	- 41
Résultat au 31 décembre 2003						- 41	- 41	
Capitaux propres au 31 décembre 2003	4 333 103	661	29 872	1 012		- 41	31 504	31 504



Tableau des résultats et autres éléments caractéristiques de la société au cours des cinq derniers exercices (en euros) :

(ART. 133.135 et 148 du décret sur les sociétés commerciales et arrêtés du 27/04/82)

Nature des indications	31/12/03	31/12/02	31/12/01	31/12/00	31/12/99
Capital en fin d'exercice	660 577	660 577	660 577	607 412	586 536
Capital social	4 333 103	4 333 103	4 333 103	3 984 363	3 847 424
Nombre d'actions ordinaires existantes					
"Nombre d'actions à dividende prioritaire (sans droit de vote) existantes"					
Nombre maximal d'actions futures à créer :		7 264	37 264	30 000	
. Par conversion d'obligations					
. Par exercice de droit de souscription					
Opérations et résultat de l'exercice					
Chiffre d'affaires hors taxes	17 467 440	19 432 425	18 192 088	17 009 141	11 483 208
"Résultat avant impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions"	3 085 624	2 031 763	3 187 224	3 100 172	-298 838
Impôts sur les bénéfices	34 301	2 210		24 895	5 387
Participation des salariés due au titre de l'exercice					
"Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions"	590 616	-487 108	112 422	721 528	-1 960 547
Résultat distribué					
Résultat par action					
"Résultat après impôts, participation des salariés, mais avant dotations aux amortissements et provisions"	0.70	-0.47	0.74	0.77	-0.08
"Résultat après impôts, participation des salariés et dotations aux amortissements et provisions"	0.14	-0.11	0.03	0.18	-0.51
Dividende attribué à chaque action					
Personnel					
Effectif moyen des salariés employés pendant l'exercice	166	202	192	154	104
Montant de la masse salariale de l'exercice	4 501 050	4 942 924	4 343 339	3 250 253	2 248 190
"Montant des sommes versées au titre des avantages sociaux de l'exercice (Sécurité sociale, œuvres sociales, etc.)"	1 682 892	1 788 876	1 614 897	1 249 685	857 710



Tableau des flux de trésorerie consolidés aux 31 décembre 2003 et 31 décembre 2002

(en milliers d'euros)	En K euros 31/12/03 12 mois	En K euros 31/12/02 12 mois
Trésorerie à l'ouverture	-1 522	-1 400
Opérations d'exploitation		
Résultat net des sociétés intégrées	-41	-689
Élimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie	-84	-107
Amortissements et provisions	3 065	3 141
Variation des impôts différés	70	-557
Plus values de cession nettes d'impôt	0	8
Quête-part dans le résultat des sociétés mises en équivalence	21	-24
VMP	-59	
Capacité d'autofinancement	2 972	1 772
Variation sur clients et autres créances	2 163	-100
Variation sur fournisseurs et autres dettes	-1 058	-1 494
Flux de trésorerie liés à l'activité	4 077	178
Opérations d'investissement		
Acquisitions d'immobilisations incorporelles et corporelles	-1 118	-2 065
Cessions d'immobilisations nettes d'impôt		
Flux de trésorerie affectés aux opérations d'investissement	-1 118	-2 065
Opérations de financement		
Augmentation(réduction) de capital et prime d'émission nette de frais	0	0
Augmentation (remboursement) nette des emprunts	-2 475	1 765
Autres variations de dettes financières		
Flux de trésorerie liés aux opérations de financement	-2 475	1 765
Variation de la trésorerie	-497	-122
Trésorerie à la clôture	-1 038	-1 522



RAPPORT DU PRESIDENT DU CONSEIL D'ADMINISTRATION A L'ASSEMBLEE GENERALE DES ACTIONNAIRES

Sur les travaux du conseil d'administration et les procédures de contrôle interne (Art. L. 225-37 c.com)

Chers actionnaires,

En application des dispositions de la loi sur la sécurité financière codifiée à l'article L. 225-37 du Code de commerce, le Président du conseil d'administration doit dorénavant établir à l'intention de l'assemblée générale des actionnaires, un rapport sur les conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil d'administration, ainsi que sur les procédures de contrôle interne.

Conformément à ces dispositions, le présent rapport a donc pour objet de vous faire part de ces différentes informations.

SOMMAIRE

1. Introduction

2. Le conseil d'administration

2.1. Conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil

2.1.1. Organisation du conseil d'administration

2.1.2. Organisation des réunions

2.2. Limitations éventuelles du conseil d'administration aux pouvoirs du directeur général

3. Loi de sécurité financière

3.1. La démarche générale suivie au sein du groupe

3.1.1. Rappel des objectifs du contrôle interne

3.1.2. Démarche utilisée pour le premier exercice d'application et les suivants

3.2. L'environnement du contrôle interne au sein du groupe

3.3. L'environnement du contrôle externe au sein du groupe

4. Procédures de contrôle interne mises en place au sein du groupe

4.1. Principes de gouvernance mis en œuvre dans notre groupe

4.2. La gestion des risques dans le groupe

4.3 Procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

4.3.1. Délégations de pouvoir

4.3.2. Comptabilité

4.3.3. Assistance juridique

4.3.4. Contrôle interne des filiales

4.3.5. Assurance

4.4. Contrôle interne relatives aux autres procédures



1. Introduction

Le Groupe Les Hôtels de Paris souhaite répondre de manière active à la mise en œuvre de la loi sur la sécurité financière. Cependant les délais laissés par les textes sur ce premier exercice d'application n'ont pas permis d'avoir une démarche complètement aboutie notamment en ce qui concerne la documentation des tests sur l'efficacité des procédures de contrôle interne.

L'environnement de contrôle interne du groupe nécessite des efforts d'adaptation permanents. Le groupe a déjà engagé un plan d'action majeur pour couvrir l'ensemble des composants imposés par la loi. Ces efforts devraient se poursuivre durant les deux prochains exercices.

Ce rapport comprend trois parties :

La première traite des conditions d'organisation et de préparation des travaux du conseil d'administration, ainsi que des limitations éventuelles apportées aux pouvoirs du directeur général.

La seconde est relative aux objectifs du contrôle interne appliqués au sein du groupe.

La troisième décrit les procédures de contrôle interne mises en place par notre groupe et en particulier celles décrivant les conditions d'élaboration de l'information comptable et financière.

2. Le conseil d'administration

2.1. Conditions de préparation et d'organisation des travaux du conseil

2.1.1. Organisation du conseil d'administration

Soucieux de mettre en place une gouvernance d'entreprise, le conseil a été élargi à deux membres extérieurs à l'entreprise, Messieurs Guéraud et Mancheron, nommés lors de l'assemblée Générale du 29 octobre 2003. Le conseil est désormais composé de deux membres appartenant à la direction de l'entreprise et de trois membres extérieurs à celle-ci. Il regroupe des expertises diverses issues de la Banque, du marketing, de la stratégie d'entreprise ainsi que de la direction d'organisation territoriale.

Nous vous rappelons que selon les dispositions statutaires les membres du conseil sont nommés pour une durée maximum de six ans.

Actuellement, le conseil d'administration est composé de 5 membres, à savoir :

NOM	Date de nomination	Date d'échéance du mandat
Monsieur Patrick Machefert	AG* du 20 juin 2001	AGY de 2007
Monsieur Pierre Martin-Roux	AG* du 31 décembre 1999	AG* de 2005
Monsieur Daniel Derory	AG* du 20 juin 2001	AG* de 2007
Monsieur Daniel Guéraud	AG* du 29 octobre 2003	AG* de 2006
Monsieur Michel Mancheron	AG* du 29 octobre 2003	AG* de 2006

* Assemblée Générale

Par ailleurs, nous vous indiquons que le Conseil d'administration de notre société a décidé lors de sa réunion du 24 juin 2002 que la direction générale de la société serait assumée par le Président du Conseil d'administration.

Le Directeur général est assisté de deux directeurs généraux délégués, Madame Christiane Derory, en charge des Travaux et de la communication et Monsieur Pierre Martin-Roux, en charge de l'Exploitation des hôtels.

2.1.2. Organisation des réunions

Nous vous rappelons qu'aux termes de la loi le conseil d'administration détermine les orientations de l'activité de la société.

Les convocations se déroulent selon les obligations légales mais en concertation avec chacun des administrateurs afin d'obtenir le maximum de présence de chacun des membres.

L'ordre du jour est fixé par le président suivant l'actualité de l'entreprise.



Nous vous rappelons également que compte tenu de la structure du conseil d'administration, celui-ci n'est pas doté d'un règlement intérieur organisant son fonctionnement.

Au cours de l'exercice écoulé, le conseil d'administration s'est réuni six fois aux dates suivantes et sur les ordres du jour suivants :

24/04/03 : CA : point sur l'activité du 1er trimestre 2003, examen d'un projet de B.S.A., levée du nantissement des actions VDB, conventions réglementées, situation des mandats des administrateurs, programme de rachat d'actions

16/05/03 : CA : arrêté des comptes sociaux et consolidés 2002, projet d'attribution de B.S.A., convocation de l'A.G.M. du 23.06.03

17/09/03 : CA : proposition de nomination de MM. Mancheron et Guéraud, proposition de nomination de deux nouveaux commissaires aux comptes en remplacement de la société Calan Ramolino et Associés, commissaire aux comptes titulaire et de M. Scheidecker, commissaire aux comptes suppléant, tous deux démissionnaires, examen d'un projet d'O.B.S.A.R., convocation de l'A.G.M. du 29.10.03

26/09/03 : CA : modification de l'O.J. de l'AG du 29.10.03

29/10/03 : CA : point sur le déroulement de l'AGM, projet d'émission d'O.B.S.A.R., arrêté des comptes consolidés au 30/06/03, gouvernement d'entreprise, conventions réglementées, répartition des jetons de présence

14/11/03 : CA : marche de la société, conventions réglementées, état de la trésorerie

A toutes fins utiles, nous vous précisons que la participation des membres aux séances du conseil est d'environ 87,5 % pour l'ensemble des séances qui se sont tenues durant l'exercice.

2.2. Limitations éventuelles du conseil d'administration aux pouvoirs du directeur général

Aux termes de l'article 20 des statuts, « le Directeur général est investi des pouvoirs les plus étendus pour agir en toute circonstance au nom de la société. Il exerce ces pouvoirs dans la limite de l'objet social, et sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi aux assemblées générales et au Conseil d'Administration.

Il représente la Société dans ses rapports avec les tiers. La Société est engagée même par les actes du Directeur Général qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte en cause dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant précisé que la seule publication des statuts ne peut suffire à constituer cette preuve. »

Aux termes de l'article 19 des statuts, le Conseil d'Administration « détermine les orientations de l'activité de la Société et veille à leur mise en œuvre. Sous réserve des pouvoirs expressément attribués par la loi aux assemblées d'actionnaires et dans la limite de l'objet social, il se saisit de toute question intéressant la bonne marche de la Société et règle par ses délibérations les affaires qui la concernent.

Dans ses rapports avec les tiers, la Société est engagée même par les actes du Conseil d'Administration qui ne relèvent pas de l'objet social, à moins qu'elle ne prouve que le tiers savait que l'acte en cause dépassait cet objet ou qu'il ne pouvait l'ignorer compte tenu des circonstances, étant précisé que la seule publication des statuts ne peut suffire à constituer cette preuve. »

Il « procède à tout moment aux contrôles et vérifications qu'il juge opportuns.

Chaque administrateur doit recevoir les informations nécessaires à l'accomplissement de sa mission et peut obtenir auprès de la Direction générale tous les documents qu'il estime utiles. »

« Le Conseil d'Administration peut donner à tous les mandataires de son choix toutes les délégations de pouvoirs dans la limite des pouvoirs qu'il tient de la loi et des présents statuts.

Le Conseil peut décider de la création de comités d'études chargés d'étudier les questions que le Conseil ou son Président lui soumet. »



3. Loi de sécurité financière

3.1. La démarche suivie par le Groupe

3.1.1. Rappel des objectifs du contrôle interne

Le contrôle interne est un processus mis en oeuvre par le Conseil d'administration, la direction et le personnel, destiné à fournir une assurance raisonnable quant à la réalisation d'objectifs entrant dans les catégories suivantes

- La protection du patrimoine
- L'application des directives de la direction
- La réalisation et l'optimisation des opérations
- La fiabilité des informations financières
- La conformité aux lois et réglementations en vigueur

Le contrôle interne afférent à la préparation des états financiers publiés est un processus mis en oeuvre par le Conseil d'administration, le management et le personnel de l'entreprise destinés à fournir une assurance raisonnable de leur fiabilité.

3.1.2. Démarche utilisée pour le premier exercice d'application et les suivants

Compte tenu de l'environnement législatif, le groupe Les Hôtels de Paris est particulièrement sensibilisé à la nécessité d'avoir un système de contrôle interne efficace au sein de l'entreprise et des filiales du groupe.

Les procédures mises en oeuvre pour couvrir les risques liés à nos activités font l'objet d'une révision permanente par nos équipes internes et par nos réviseurs externes. Toutefois il existe des axes d'améliorations, qui passent par la nécessité d'identifier, de documenter, et d'évaluer les contrôles en place au sein de chacune des sociétés du groupe pour les exercices à venir et selon le plan suivant :

- Une analyse du risque pour le groupe et ses filiales effectué par la Direction Financière permettant d'élaborer une hiérarchisation par rapport aux spécificités de chaque filiale et de définir un plan d'audit global au niveau du groupe.
- La revue par le comité de direction du plan d'audit.
- Recherche des principaux contrôles clefs liés à ces risques
- Définition d'un calendrier des actions à mener
- Désignation d'un responsable

Le comité de direction cherchera à mettre en place les outils nécessaires pour rendre compte de la documentation, et de l'évaluation du système de contrôle interne qui sera progressivement étendue à toutes les procédures.

3.2. Environnement de contrôle au sein du groupe

Comité des comptes

Un comité des comptes sera constitué sur l'exercice 2004. Il aura pour mission d'élaborer et de mettre en oeuvre la politique financière du groupe, de définir les principales règles et méthodes comptables en matière sociale et consolidée, et valider les arrêtés comptables préparés par la direction comptable et financière.

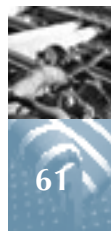
3.3. Environnement de contrôle externe au groupe

Le contrôle externe est assuré par les commissaires aux comptes qui assurent l'ensemble des diligences prévue dans le cadre de leur mission. Cette mission est assurée par les Cabinets MBV & Associés et COFIGEX.

4. Procédures de contrôle interne mises en place au sein du groupe

4.1. Principes de gouvernance mis en oeuvre dans notre groupe

Nous avons mis en place des principes de gouvernance d'entreprise que nous nous attachons à respecter. La direction Financière veille au bon fonctionnement du système de contrôle interne et fait part de ses conclusions à la direction et au conseil d'administration. Des mesures correctives sont prises en vue de corriger les faiblesses du contrôle interne dès qu'elles sont détectées et d'y apporter les améliorations nécessaires. Le conseil d'administration, supervise le processus d'élaboration des informations financières.



Les éléments clefs structurant le dispositif global de contrôle interne sont les suivants :

Intégrité et éthique des membres de l'organisation

Notre direction générale respecte l'application des procédures de contrôle interne en particulier à l'égard des informations qui pourraient avoir un impact négatif sur les comptes.

Cette volonté se matérialise par une communication à chaque nouvel arrivant d'un guide décrivant les règles de fonctionnement applicables à l'organisation.

Compétence

La société étant soucieuse de la qualité de ses collaborateurs, les principaux postes font l'objet d'un descriptif précis et l'embauche fait l'objet de procédure pour s'assurer de la sélection d'un personnel compétent, de la formation permanente de ce dernier, de la politique de recrutement et de développement des ressources humaines.

Style de management

Nous avons mis en place un comité de direction qui autorise au préalable les décisions importantes prises par la direction générale.

4.2. La gestion des risques dans le groupe

Les principaux risques pour le groupe et pour chaque entité ont été identifiés et hiérarchisés.

Cette démarche est toutefois ponctuelle, par rapport à la gestion quotidienne des risques au sein de notre société de façon plus approfondie, les données financières nous permettent de mettre l'accent sur les principaux cycles de notre groupe, et donc sur les risques majeurs rattachés.

4.3. Procédures relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière

Bien que non défini par la loi, le contrôle interne a deux objectifs principaux :

- d'une part, s'assurer que le système comptable est pertinent et sûr
- d'autre part, prévenir et maîtriser les risques résultant de l'activité de l'entreprise, ainsi que les risques d'erreur ou de fraude, en particulier dans le domaine financier

Nous avons entamé la démarche d'identification des dispositifs de contrôle interne destinés à garantir une bonne couverture des risques susceptibles de remettre en cause la fiabilité et la qualité de l'information comptable et financière.

Nous estimons que les procédures de contrôle interne que nous avons mis en place permettent d'assurer la fiabilité et la qualité de l'information comptable et financière de notre groupe. Il existe toutefois des axes d'amélioration pour lesquels des plans d'action seront mis en place, au fur et à mesure de leur analyse.

Un processus représente un sous ensemble de l'organisme étudié poursuivant des objectifs homogènes. Chaque processus pourra être décomposé en un certain nombre de sous processus dans le but de mieux le définir. Ce dernier niveau représente les activités de l'organisation, poursuivant un unique objectif de l'organisme.

Ces processus sont testés par la Direction Financière, ainsi que par les commissaires aux comptes dans le cadre de leurs travaux. La mise en place de la systématisation des tests en interne sera entamée pour les exercices futurs.

4.3.1. Délégations de pouvoir

Il n'existe pas de délégation de pouvoir au sein de la Société pour toutes les questions financières, la signature sur les comptes bancaires étant assurée par le seul directeur général.

4.3.2. Comptabilité

- Le service comptable est composé de 5 salariés, sous la direction d'une Chef Comptable
- Les Cabinets MBV & associés et COFIGEX assurent des missions de surveillance des travaux du service comptable dans le cadre de leur mission de commissaires aux comptes.



- Le suivi de la trésorerie est assuré par la direction financière au vue des situations journalières. Les rapprochements de banques sont régulièrement effectués.

- Il est établi tous les semestres une situation comptable

- Le Directeur Général s'assure de la cohérence des informations recueillies et de leur concordance avec les instructions données ;

- Les comptes annuels font chaque année l'objet d'une ou plusieurs réunions de travail avec le service comptable de la Société et les conseils extérieurs. Les principes comptables retenus et les règles d'évaluation sont exposés dans l'Annexe aux comptes sociaux

- Les comptes sociaux et consolidés sont vérifiés et certifiés conformément à la loi par les commissaires aux comptes : MBV & associés et COFIGEX

4.3.3. Assistance juridique

- La Société assure un suivi juridique permanent par le biais de sa juriste en interne. De plus, elle a régulièrement recours aux services des Cabinets d'avocats suivants : De Ker-venoaël, Taj, Bernier pour toutes les questions d'ordre juridique et fiscal.

4.3.4. Contrôle interne des filiales

- Les filiales font l'objet de procédures de contrôle identiques à celles exposées dans le présent rapport.

4.3.5. Assurance

- Les contrats d'assurance garantissant les risques immobiliers, locatifs, responsabilité civile générale et professionnelle, perte d'exploitation font l'objet chaque année d'une révision en accord avec la compagnie d'assurance.

4.4. Contrôle interne relatif aux autres procédures

Conformément à la démarche suivie par le groupe pour répondre à la loi de sécurité financière, notre analyse des autres procédures majeurs de notre activité a porté dans un premier temps sur le recensement des procédures existantes, et conduira dans un second temps, pour chacune d'elle à l'identification puis à l'évaluation des dispositifs de maîtrise des risques susceptibles d'affecter la bonne réalisation des opérations.

Les principales procédures mises en place dans le groupe concerne :

- procédure d'embauche
- Procédure d'achat
- Procédure d'accueil des clients
- Procédure de présentation de l'hôtel
- Procédure de mise en place des chambres

L'application des procédures est régulièrement effectué par des contrôles de la direction générale d'exploitation.

Quatre fois par an chacun des hôtels fait l'objet d'un contrôle qualité effectué par un intervenant extérieur suivant une grille de notation comportant plus d'une centaine de critères objectifs. La note finale attribuée à l'hôtel fait partie intégrante de la détermination de la rémunération des exploitants.

Les faiblesses éventuelles, identifiées en matière de contrôle interne, ont déjà fait ou feront l'objet de plans d'actions correctifs, destinés à remédier aux dysfonctionnements constatés.



RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES ANNUELS

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous vous présentons notre rapport relatif à l'exercice clos le 31 décembre 2003 sur :

- le contrôle des comptes annuels de la société Les Hôtels de Paris, tels qu'ils sont joints au présent rapport
- la justification de nos appréciations
- les vérifications spécifiques et les informations prévues par la loi

Les comptes annuels ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes annuels ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble. Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes annuels sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du résultat des opérations de l'exercice écoulé ainsi que de la situation financière et du patrimoine de la société à la fin de cet exercice.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 225-235, 1° alinéa, du Code de Commerce relatives à la justification de nos appréciations, introduites par la loi de sécurité financière du 1er août 2003 et applicables pour la première fois à cet exercice, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Comme indiqué en page 4 de l'annexe des comptes annuels, dans la note relative à la méthode d'évaluation des fonds commerciaux, la valeur d'inventaire des fonds de commerce des hôtels dont l'exploitation a atteint la maturité, est déterminée pour chaque établissement, par application d'un coefficient multiplicateur au résultat brut d'exploitation (RBE) de l'exercice.

Ce coefficient est déterminé chaque année en fonction des dernières transactions comparables constatées sur le marché de l'hôtellerie parisienne.

Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nous avons vérifié le calcul de la valeur d'inventaire des différents fonds de commerce et nous nous sommes assurés qu'aucune dépréciation significative ne devait être constatée dans les comptes.

- Concernant les contrôles fiscaux en cours relatés page 2 et 3 de l'annexe des comptes annuels, dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, et afin de valider l'absence de provision sur les redressements envisagés, nous nous sommes appuyés sur les conclusions des conseils fiscaux de la société qui font mention d'une issue favorable devant les tribunaux pour les litiges fiscaux non réglés à ce jour.

- Concernant le litige sur la propriété du fonds de commerce de la SOCIETE NOUVELLE DU ROYAL PIGALLE, exposé dans la page 3 de l'annexe des comptes annuels, dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nous nous sommes de même appuyés sur les conclusions de l'avocat de la société, pour justifier l'absence de provision concernant ce litige.



Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes annuels, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion sans réserve, exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques

Nous avons également procédé, conformément aux normes de la profession applicables en France, aux vérifications spécifiques prévues par la loi.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels des informations données dans le rapport de gestion du conseil d'administration et dans les documents adressés aux actionnaires sur la situation financière et les comptes annuels.

En application de la loi, nous nous sommes assurés que les diverses informations relatives à l'identité des détenteurs du capital et des droits de vote vous ont été communiquées dans le rapport de gestion.

Paris le 12 Mai 2004

Les Commissaires aux comptes

COFIGEX
Eric CHAMBAUD

MBV et Associés
Paul Evariste VAILLANT



RAPPORT GENERAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES COMPTES CONSOLIDES

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre assemblée générale, nous avons procédé au contrôle des comptes consolidés de la société Hôtels de Paris relatifs à l'exercice clos le 31 décembre 2003, tels qu'ils sont joints au présent rapport.

Les comptes consolidés ont été arrêtés par le conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre audit, d'exprimer une opinion sur ces comptes.

I. Opinion sur les comptes annuels

Nous avons effectué notre audit selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences permettant d'obtenir l'assurance raisonnable que les comptes consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un audit consiste à examiner, par sondages, les éléments probants justifiant les données contenues dans ces comptes. Il consiste également à apprécier les principes comptables suivis et les estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes et à apprécier leur présentation d'ensemble.

Nous estimons que nos contrôles fournissent une base raisonnable à l'opinion exprimée ci-après.

Nous certifions que les comptes consolidés sont, au regard des règles et principes comptables français, réguliers et sincères et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

II. Justification des appréciations

En application des dispositions de l'article L. 225-235, du Code de Commerce relatives à la justification de nos appréciations, introduites par la loi de sécurité financière du 1er août 2003 et applicables pour la première fois à cet exercice, nous portons à votre connaissance les éléments suivants :

- Comme indiqué en page 4 de l'annexe des comptes consolidés, dans la note relative à la méthode d'évaluation des fonds commerciaux, la valeur d'inventaire des fonds de commerce des hôtels dont l'exploitation a atteint la maturité, est déterminée pour chaque établissement, par application d'un coefficient multiplicateur au résultat brut d'exploitation (RBE) de l'exercice.

Ce coefficient est déterminé chaque année en fonction des dernières transactions comparables constatées sur le marché de l'hôtellerie parisienne.

Dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes, nous avons vérifié le calcul de la valeur d'inventaire des différents fonds de commerce et nous nous sommes assurés qu'aucune dépréciation significative ne devait être constatée dans les comptes.

- Concernant les contrôles fiscaux en cours relatés page 8 de l'annexe des comptes consolidés, et afin de valider l'absence de provision sur les redressements envisagés, nous nous sommes appuyés sur les conclusions des conseils fiscaux de la société qui font mention d'une issue favorable devant les tribunaux pour les litiges fiscaux non réglés à ce jour.

- Concernant le litige sur la propriété du fonds de commerce de la SOCIETE NOUVELLE DU ROYAL PIGALLE, exposé dans les pages 8 et 9 de l'annexe des comptes annuels, dans le cadre de notre appréciation des estimations significatives retenues pour l'arrêté des comptes consolidés, nous nous sommes de même appuyés sur les conclusions de l'avocat de la société, pour justifier l'absence de provision concernant ce litige.



Les appréciations ainsi portées s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit des comptes consolidés, pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de notre opinion sans réserve, exprimée dans la première partie de ce rapport.

III. Vérifications et informations spécifiques

Par ailleurs, nous avons également procédé à la vérification des informations relatives au groupe, données dans le rapport de gestion.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité et la concordance avec les comptes annuels consolidés.

Paris le 12 Mai 2004

Les Commissaires aux comptes

COFIGEX
Eric CHAMBAUD

MBV et Associés
Paul Evariste VAILLANT



RAPPORT SPECIAL DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR LES CONVENTIONS REGLEMENTEES Exercice clos le 31 décembre 2003

En notre qualité de commissaires aux comptes de votre société, nous vous présentons notre rapport sur les conventions réglementées.

1/ En application de l'article L.225-40 du Code de commerce, nous avons été avisés des conventions qui ont fait l'objet de l'autorisation préalable de votre conseil d'administration.

Il ne nous appartient pas de rechercher l'existence éventuelle d'autres conventions mais de vous communiquer, sur la base des informations qui nous ont été données, les caractéristiques et les modalités essentielles de celles dont nous avons été avisés, sans avoir à nous prononcer sur leur utilité et leur bien-fondé. Il vous appartient, selon les termes de l'article 92 du décret du 23 mars 1967, d'apprécier l'intérêt qui s'attachait à la conclusion de ces conventions en vue de leur approbation.

Conventions autorisées au cours de l'exercice

Avec la SNC SOCIETE NOUVELLE DU ROYAL PIGALLE

- Co-gérants concernés : SA Royal Pigalle représentée par Monsieur Patrick MACHEFERT et Monsieur Pierre MARTIN-ROUX

- Nature et objet : convention de trésorerie

- Modalités : avance en compte courant à hauteur maximum de 3 000 000 d'euros à la SNC SOCIETE NOUVELLE DU ROYAL PIGALLE

- Taux d'intérêt : taux d'intérêt maximum déductible fiscalement pour l'exercice considéré

- Autorisée par le Conseil d'administration le 24 avril 2003

Au 31 décembre 2003, le montant de ces avances en compte courant s'élève à 2 849 901 euros et le montant des intérêts à percevoir s'élève à 253 510 euros. Au titre de l'exercice 2003, le montant des intérêts enregistrés en produits financiers s'élève à 142 333 euros.

Conventions approuvées au cours d'exercices antérieurs dont l'exécution s'est poursuivie durant l'exercice.

Par ailleurs, en application du décret du 23 mars 1967, nous avons été informés que l'exécution des conventions suivantes, approuvées au cours d'exercices antérieurs, s'est poursuivie au cours du dernier exercice.

1. Avec la SNC SOCIETE NOUVELLE DU ROYAL PIGALLE

- Co-gérants concernés : SA Royal Pigalle représentée par monsieur Patrick MACHEFERT et Monsieur Pierre MARTIN-ROUX

- Nature et objet : cautionnement solidaire

- Modalités : la société LES HOTELS DE PARIS s'est portée caution solidaire au profit de la société ENTENIAL à hauteur de 2 286 735 euros de la SNC SOCIETE NOUVELLE DU ROYAL PIGALLE.

Ce prêt se compose en deux tranches :

- la tranche A : 1 829 388 euros sur dix ans

- la tranche B : 457 347 euros sur deux ans (relais de TVA)

- Autorisée par le Conseil d'administration du 18 octobre 2001.



2. Avec la SAS HOTELS ET RESTAURANTS DE PARIS

- Personnes concernées : Monsieur Patrick MACHEFERT (représentant de la société Capinvest France) et Madame Christiane DERORY

Actionnaire concerné : CAPINVEST France

- Nature et objet : convention de trésorerie.

- Modalités : avances réciproques en compte courant à hauteur maximum de 1 143 367 euros (soit 762 245 euros pour la SAS HOTELS ET RESTAURANTS DE PARIS et 381 122 euros pour la SA NORMANDY HOTEL).

Au 31 décembre 2003, le montant de ces avances en compte courant s'élevé à 804 755 euros et le montant des intérêts à percevoir s'élevé à 35 649 euros.

Taux d'intérêt : taux d'intérêt maximum déductible fiscalement pour l'exercice considéré.

- Autorisée par le Conseil d'administration du 23 janvier 2001.

3. Avec la société CAPINVEST France EURL (venant aux droits et obligations de la SCI 41 rue des écoles)

- Personnes concernées : Madame Christiane DERORY.

- Nature et objet : avenant du 23 décembre 2002 à la promesse de cession des locaux communs de la VILLA PANTHEON.

- Prix : 1 677 000 euros.

- Autorisée par le Conseil d'administration du 5 décembre 2002.

4. Avec Monsieur Patrick MACHEFERT

- Nature et objet : convention d'indemnisation.

- Modalités : en cas de cessation anticipée de ses fonctions, aux conditions suivantes :

1) Respect d'un préavis de six mois pendant lequel le Président devra transmettre dans les meilleures conditions les dossiers à son successeur.

2) Sauf en cas de faute lourde, dans l'hypothèse d'une révocation prononcée dans des circonstances de nature à porter une atteinte injustifiée à l'honorabilité ou à la considération du Président, notamment aux efforts fournis et aux résultats obtenus, versement d'une indemnité correspondant à 18 mois de la rémunération brute mensuelle qui lui sera allouée à compter du 1er janvier 2000 si la révocation intervient entre le 1er janvier 2000 et le 1er janvier 2002 et à 24 mois de la même rémunération si la révocation intervient après le 1er janvier 2002.

Nous avons effectué nos travaux selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences destinées à vérifier la concordance des informations qui nous ont été données avec les documents de base dont elles sont issues.

2/ Nous vous présentons également notre rapport sur les conventions visées à l'article L.225-42 du Code de commerce. En application de l'article L.225-240 du Code de commerce, nous vous signalons que ces conventions n'ont pas fait l'objet d'une autorisation préalable de votre conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base des informations qui nous ont été données, de vous communiquer, outre les caractéristiques et les modalités essentielles de ces conventions, les circonstances en raison desquelles la procédure d'autorisation n'a pas été suivie.



1. Avec la société POM INVESTISSEMENT

- Dirigeants concernés : PM Investissement représenté par Monsieur Patrick MACHEFERT

- Nature et objet : convention de substitution de la société LES HOTELS DE PARIS à la société POM INVESTISSEMENT dans le cadre de la promesse de rachat des titres des actionnaires de la société LA FINANCIERE DE FRIEDLAND par la société POM INVESTISSEMENT.

- Modalités : aux termes de cette promesse, la société POM INVESTISSEMENT proposait aux actionnaires de la société LA FINANCIERE DE FRIEDLAND, le rachat de leur souscription majorée d'un taux d'intérêt de 15% non cumulable par année de détention. Le rachat de la totalité des souscriptions ainsi majorées représente au maximum un engagement de 5,3 millions d'euros à l'échéance de la promesse, au plus tard le 30 septembre 2006.

- L'autorisation donnée par le Conseil d'administration du 29 octobre 2003 est postérieure à la conclusion de la convention.

2. Avec la SA HOTEL LA GALERIE

- Actionnaire concerné : CAPINVEST Services

- Nature et objet : contrat de prestations de services et de concessions de marque.

- Modalités : la société LES HOTELS DE PARIS apporte dans le cadre d'un contrat de prestations de services et de concessions de marque, son assistance technique et son savoir-faire pour l'exploitation d'un hôtel sis à Paris 8ème, 16 rue de la Pépinière. La rémunération correspond à la somme des éléments suivants : 4% du résultat brut d'exploitation, 2% du chiffre d'affaires hébergement et 150 euros par chambre.

- Début : 1er octobre 2001 - Fin : 31 décembre 2004 (par avenant en date du 7 juillet 2003) au lieu d'une durée de 15 ans.

Ces prestations ont été comptabilisées au cours de l'exercice pour un montant de 62 881 euros hors taxes.

3. Avec la SNC SOCIETE NOUVELLE DU ROYAL PIGALLE

- Dirigeants concernés : Monsieur Patrick MACHEFERT représentant la SA ROYAL PIGALLE et Monsieur Pierre MARTIN-ROUX.

- Nature et objet : contrat de prestations de services et de concessions de marque.

- Modalités : la société LES HOTELS DE PARIS apporte dans le cadre d'un contrat de prestations de services et de concessions de marque, son assistance technique et son savoir-faire pour l'exploitation d'un hôtel sis à Paris 9ème, 2 rue Duperré (nouvelle enseigne « Villa Royale »). La rémunération correspond à la somme des éléments suivants : 6% du résultat brut d'exploitation, 3% du chiffre d'affaires hébergement et 150 euros par chambre (par avenant en date du 25 septembre 2003). Les précédents taux de rémunération étaient les suivants : 10% du résultat brut d'exploitation, 5% du chiffre d'affaires hébergement et 305 euros par chambre

- Début : 1er mars 2002 - Fin : 31 décembre 2004 (par avenant en date du 7 juillet 2003) au lieu d'une durée de 15 ans.

Ces prestations ont été comptabilisées au cours de l'exercice pour un montant de 72 613 euros hors taxes.



4. Avec la SA PARIS OPERA DROUOT

- Dirigeants concernés : Monsieur Patrick MACHEFERT, Monsieur Pierre MARTIN-ROUX, Madame Christiane DERORY

- Nature et objet : contrat de prestations de service et de concession de marque.

- Modalités : la société LES HOTELS DE PARIS apporte dans le cadre d'un contrat de prestations de services et de concession de marque, son assistance technique et son savoir-faire pour l'exploitation d'un hôtel sis à Paris 9ème, 2 rue Geoffroy Marie. La rémunération correspond à la somme des éléments suivants : 6% du résultat brut d'exploitation, 3% du chiffre d'affaires hébergement et 150 euros par chambre.

- Début : 17 mai 1999 - Fin : 31 décembre 2004 (par avenant en date du 7 juillet 2003) au lieu d'une durée de 15 ans.

Ces prestations ont été comptabilisées au cours de l'exercice pour un montant de 61 352 euros hors taxes.

5. Avec la SA PARIS PORTE D'ITALIE

- Dirigeants concernés : Monsieur Patrick MACHEFERT, Monsieur Pierre MARTIN-ROUX

- Nature et objet : contrat de prestations de service.

- Modalités : la société LES HOTELS DE PARIS apporte dans le cadre d'un contrat de prestations de services, son assistance technique et son savoir-faire pour l'exploitation d'un hôtel sis au Kremlin-Bicêtre, 1 à 3 rue Elisée Reclus. La rémunération correspond à la somme des éléments suivants : 6% du résultat brut d'exploitation, 1,5% du chiffre d'affaires hébergement et 150 euros par chambre.

- Début : 8 juillet 1999 - Fin : 31 décembre 2004 (par avenant en date du 7 juillet 2003) au lieu d'une durée de 15 ans.

Ces prestations ont été comptabilisées au cours de l'exercice pour un montant de 66 158 euros hors taxes.

6. Avec la SA PARIS LOUVRE

- Dirigeants concernés : Monsieur Patrick MACHEFERT, Monsieur Pierre MARTIN-ROUX

- Nature et objet : contrat de prestations de service et de concession de marque.

- Modalités : la société LES HOTELS DE PARIS apporte dans le cadre d'un contrat de prestations de services et de concession de marque, son assistance technique et son savoir-faire pour l'exploitation d'un hôtel sis à Paris 1er, 20 rue Molière. La rémunération correspond à la somme des éléments suivants : 4% du résultat brut d'exploitation, 2% du chiffre d'affaires hébergement et 150 euros par chambre (par avenant en date du 17 décembre 2003). Les précédents taux de rémunération étaient les suivants : 6% du résultat brut d'exploitation, 3% du chiffre d'affaires hébergement et 150 euros par chambre

- Début : 1er novembre 1999 - Fin : 31 décembre 2004 (par avenant en date du 7 juillet 2003) au lieu d'une durée de 15 ans.

Ces prestations ont été comptabilisées au cours de l'exercice pour un montant de 63 656 euros hors taxes.



7. Avec la société PARIS BERCY

- Dirigeant concerné : Madame Christiane DERORY
- Nature et objet : contrat de prestations de service et de concession de marque.
- Modalités : la société LES HOTELS DE PARIS apporte dans le cadre d'un contrat de prestations de services et de concession de marque, son assistance technique et son savoir-faire pour l'exploitation d'un hôtel sis à Paris 12ème, 209 - 211 rue de Charenton. La rémunération correspond à la somme des éléments suivants : 4% du résultat brut d'exploitation, 2% du chiffre d'affaires hébergement et 150 euros par chambre (par avenant en date du 17 décembre 2003). Les précédents taux de rémunération étaient les suivants : 6% du résultat brut d'exploitation, 3% du chiffre d'affaires hébergement et 150 euros par chambre
- Début : 1er septembre 1999 - Fin : 31 décembre 2004 (par avenant en date du 7 juillet 2003) au lieu d'une durée de 15 ans.

Ces prestations ont été comptabilisées au cours de l'exercice pour un montant de 63 870 euros hors taxes.

8. Avec la SAS HOTELS ET RESTAURANTS DE PARIS

- Dirigeants concernés : Monsieur Patrick MACHEFERT (représentant de CAPINVEST France) Madame Christiane DERORY
- Actionnaire concerné : CAPINVEST France
- Nature et objet : contrat de prestations de service et de concession de marque.
- MODALITES : LA SOCIETE LES HOTELS DE PARIS apporte dans le cadre d'un contrat de prestations de services et de concession de marque, son assistance technique et son savoir-faire pour l'exploitation d'un hôtel sis à Paris 1er, 7 rue de l'Echelle. La rémunération correspond à la somme des éléments suivants : 1% du résultat brut d'exploitation, 1% du chiffre d'affaires hébergement et 150 euros par chambre (par avenant en date du 25 septembre 2003). Les précédents taux de rémunération étaient les suivants : 4% du résultat brut d'exploitation, 2% du chiffre d'affaires hébergement et 150 euros par chambre
- Début : 1er février 2000 - Fin : 31 décembre 2004 (par avenant en date du 7 juillet 2003) au lieu d'une durée de 15 ans.

Ces prestations ont été comptabilisées au cours de l'exercice pour un montant de 154 041 euros hors taxes.

9. Avec l'EURL OPERA GRANDS BOULEVARDS

- Dirigeant concerné : Monsieur Pierre MARTIN-ROUX
- Personne concernée : Monsieur Patrick MACHEFERT, représentant de la société PARIS OPERA DROUOT
- Nature et objet : contrat de prestations de service et de concession de marque.
- Modalités : la société LES HOTELS DE PARIS apporte dans le cadre d'un contrat de prestations de services et de concession de marque, son assistance technique et son savoir-faire pour l'exploitation d'un hôtel sis à Paris 9ème, 11 rue Geoffroy Marie. La rémunération correspond à la somme des éléments suivants : 6% du résultat brut d'exploitation, 3% du chiffre d'affaires hébergement et 150 euros par chambre (par avenant en date du 17 décembre 2003). Les précédents taux de rémunération étaient les suivants : 10% du résultat brut d'exploitation, 5% du chiffre d'affaires hébergement et 305 euros par chambre
- Début : 1er mars 2001 - Fin : 31 décembre 2004 (par avenant en date du 7 juillet 2003) au lieu d'une durée de 15 ans.

Ces prestations ont été comptabilisées au cours de l'exercice pour un montant de 72 709 euros.



10. Avec la SARL LUTECE PORT ROYAL

- Dirigeant concerné : Monsieur Patrick MACHEFERT.
- Nature et objet : contrat de prestations de service et de concession de marque.
- Modalités : la société LES HOTELS DE PARIS apporte dans le cadre d'un contrat de prestations de services et de concession de marque, son assistance technique et son savoir-faire pour l'exploitation d'un hôtel sis à Paris 13ème, 52, 52 bis rue Jenner. La rémunération correspond à la somme des éléments suivants : 4% du résultat brut d'exploitation, 2% du chiffre d'affaires hébergement et 150 euros par chambre.
- Début : 1er octobre 2001 - Fin : 31 décembre 2004 (par avenant en date du 7 juillet 2003) au lieu d'une durée de 15 ans.

Ces prestations ont été comptabilisées au cours de l'exercice pour un montant de 41 723 euros hors taxes.

11. Avec la SARL HOTEL DU ROND POINT

- Dirigeant concerné : Monsieur Patrick MACHEFERT
- Nature et objet : contrat de prestations de service et de concession de marque.
- Modalités : la société LES HOTELS DE PARIS apporte dans le cadre d'un contrat de prestations de services et de concession de marque, son assistance technique et son savoir-faire pour l'exploitation d'un hôtel sis à Paris 14ème, 144 rue de la Tombe Issoire (nouvelle enseigne « Villa Royale Montsouris »). La rémunération correspond à la somme des éléments suivants : 4% du résultat brut d'exploitation, 2% du chiffre d'affaires hébergement et 150 euros par chambre.
- Début : 1er novembre 2001 - Fin : 31 décembre 2004 (par avenant en date du 7 juillet 2003) au lieu d'une durée de 15 ans.

Ces prestations ont été comptabilisées au cours de l'exercice pour un montant de 28 322 euros hors taxes.

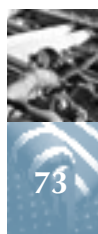
Pour l'ensemble de ces conventions réglementées modifiées par des avenants au cours de l'exercice 2003, la société a omis de soumettre à l'autorisation préalable de son Conseil d'administration, ces avenants au contrat de prestations de services et de concession de marque.

Paris le 12 Mai 2004

Les Commissaires aux comptes

COFIGEX
Eric CHAMBAUD

MBV et Associés
Paul Evariste VAILLANT



NOTES



PRESENTATION DES HÔTELS

Hôtels	Capacité (chambres)	Catégorie (*)	Ouverture
--------	------------------------	-------------------	-----------

S.A. Les Hôtels de Paris

Pavillon Péreire Arc-de-Triomphe	44	***	août 94
Pavillon Losserand Montparnasse	43	***	sept. 94
Pavillon Porte de Versailles	45	***	sept. 95
Pavillon Villiers Etoile	55	***	mars 96
Pavillon République les Halles	58	***	nov. 96
Résidence Monceau Etoile	42	***	août 98
Pavillon Opéra Bourse	37	***	juin 01
Pavillon La Chapelle	45	***	2004
Villa Luxembourg	52	****	sept. 95
Villa Beaumarchais	50	****L	mai 98
Villa Alessandra	50	****	sept. 98
Villa Panthéon	59	****	avril 00
Villa Eugénie	42	****	juil. 00
Villa Montparnasse	50	****	déc. 00
Villa Royale	34	****	mars 02

Contrats de gestion

Pavillon Louvre Rivoli	30	***	mai 97
Pavillon Bercy Gare de Lyon	48	***	sept. 97
Pavillon Porte d'Italie	89	***	juil. 99
Pavillon Opéra Grands Boulevards	30	***	févr. 01
Villa Royale Montsouris	37	****	nov. 01
Villa Opéra Drouot	30	****	mai 99
Normandy Hotel	125	****	janv. 01
Villa Lutèce Port Royal	53	****	oct. 01
Pavillon Saint Augustin	49	***	oct. 01





www.leshotelsdeparis.com
15, avenue d'Eylau - 75116 Paris
Tél. 01 55 73 75 75 - Fax 01 55 73 00 21
actionnaires@leshotelsdeparis.com