

Rapport d'activité Groupe SODEXHO 29 février 2004

1. PERFORMANCES FINANCIERES DU PREMIER SEMESTRE 2003-2004

	1 ^{er} semestre 2002-2003	1 ^{er} semestre 2003-2004	Variation hors effet de change	Effet de change	Variation totale
Chiffre d'affaires	6 198	5 890	+ 3,9 %	- 8,4 %	- 4,5 %
Résultat d'exploitation	294	281	+ 4,0 %	- 8,7 %	- 4,7 %
Résultat Net Part du Groupe	86	97	+ 24,3 %	- 11,6 %	+ 12,7 %

- **La croissance interne du chiffre d'affaires, à périmètre constant et hors effet de change s'élève à 3,9 %** en comparaison à 2,9 % sur la même période de l'exercice précédent.
- La forte appréciation de l'euro par rapport aux autres devises, et notamment le dollar américain, a provoqué des effets de conversion sur nos comptes consolidés qui réduisent de 8,4 % le chiffre d'affaires, de 8,7 % le résultat d'exploitation et de 11,6 % le résultat net part du Groupe. Mais il est à noter que contrairement aux entreprises exportatrices, les recettes et les charges d'exploitation de nos filiales sont réalisées dans la même devise ; en conséquence les variations de change n'entraînent pas de risques d'exploitation.
- Hors effet de variations de change :
 - **Le résultat d'exploitation est en progression de 4 %**, ce qui représente une marge d'exploitation du Groupe de 4,8 %
 - **Le Résultat Net Part du Groupe, après amortissement des écarts d'acquisition augmente de 24,3 %.**

Restauration et Services

En Amérique du Nord

La croissance interne du chiffre d'affaires pour le semestre s'élève à 4,1 % contre 3,3 % pour la même période de l'exercice précédent. Avec des taux de croissance interne de 5,8 % dans le segment Education et de 4 % en Santé et Seniors, les équipes de Sodexho poursuivent la mise en œuvre de la stratégie de développement du Groupe – fidélisation des clients, développement des ventes sur les sites existants et conquête sur l'autogestion. Dans le segment Entreprises, le chiffre d'affaires est en baisse de 0,7 % en raison de l'incidence des délocalisations et de l'absence, à ce jour, de signes de reprise de l'emploi dans les grandes entreprises. Le segment Défense bénéficie d'un mois d'activité supplémentaire par rapport au premier semestre de l'exercice précédent sur les 55 sites des US Marine Corps. Depuis son ouverture, ce contrat exige une grande flexibilité de nos équipes pour s'adapter à des besoins qui changent fréquemment.

Au cours du premier semestre, nous avons enregistré de beaux succès commerciaux tels que Novartis Research Center, Harley Davidson ou World Bank Conference Center, les écoles publiques de Saint-Louis et les universités de

Concordia (Wisconsin) et de Tulsa (Oklahoma). Au Canada, Sodexo a signé le plus gros contrat du pays dans le domaine de la Santé publique avec le Vancouver Coastal Health and Providence Authority. Ce contrat d'un montant total de 405 millions de dollars canadiens (soit 240 millions d'euros) pour une durée de 10 ans couvre 22 sites hospitaliers et des résidences seniors.

Le résultat d'exploitation s'élève à 146 millions d'euros, soit une marge d'exploitation de 5,5 % après prise en compte des charges d'amortissement supplémentaires sur nos investissements en systèmes informatiques réalisés au cours de l'exercice précédent.

En Europe continentale

La croissance interne du chiffre d'affaires pour le semestre s'élève à 3,3 % contre 4,9 % sur la même période de l'an passé en raison :

- d'un environnement difficile dans le segment Entreprises en France et dans les pays d'Europe du Nord,
- et d'une sélectivité accrue dans les contrats publics en Scandinavie et en Europe du Sud.

Dans ce contexte, le segment Entreprises enregistre une croissance interne de 2,6 %. Les croissances internes des segments Education et Santé Seniors sont respectivement de 3,6 % et 4,9 %.

D'importants succès commerciaux tels que Alcatel Space et Generali en France, Sabancy Group en Turquie et Gävle en Suède, la restauration scolaire des villes de Francfort, Milan, Sienne et Budapest, l'université d'Utrecht et 20 centres pour handicapés du comté de Fejer en Hongrie et la clinique Fremap en Espagne ont été signés depuis le début de l'exercice.

Le résultat d'exploitation s'élève à 87 millions d'euros soit une marge d'exploitation de 4,6 %.

Des difficultés dans l'activité repas livrés dans le segment Education, en région parisienne, et des charges de réorganisation en résultant, ont ponctuellement pesé sur ce résultat.

En Grande-Bretagne et Irlande

Le chiffre d'affaires a diminué de 7,2 % car des contrats en perte ont été dénoncés dans les segments Entreprises et Santé au cours de l'exercice précédent.

Au cours de ces derniers mois, nous avons signé deux contrats à long terme de 19 millions d'euros de chiffre d'affaires annuel chacun : la garnison de Colchester dans le segment Défense et l'hôpital d'Havering dans le segment Santé.

Le résultat d'exploitation s'élève à 5 millions d'euros, soit une marge d'exploitation de 0,8 %. Cette performance ne prend pas en compte 6 millions d'euros de résultat d'exploitation réalisés par nos équipes britanniques avec le contrat d'hospitalité pour la coupe du monde de Rugby en Australie.

Les actions initiées depuis 18 mois pour redresser la rentabilité de notre filiale sont bien amorcées : une gestion plus rigoureuse des coûts sur chaque site, l'assainissement du portefeuille de contrats, la formation et motivation des équipes et la diminution des frais de fonctionnement.

Les progrès réalisés sont partiellement masqués par l'augmentation des cotisations au fond de retraite.

L'équipe en place en Grande-Bretagne et Irlande est en train de renforcer les plans d'action afin de retrouver un niveau de rentabilité en ligne avec celui du reste du Groupe.

Dans le reste du monde

Sur l'ensemble de cette zone, la croissance interne s'élève à 21,5 % dont près de la moitié résultant du contrat d'hospitalité pour la coupe du monde de rugby en Australie.

Sur le semestre, nous avons connu un fort dynamisme commercial du segment des Bases-vie avec la signature de nouveaux contrats tels que Chiyoda dans les îles Sakhalines, le complexe résidentiel Al Khor de Qatargas et l'extension de Shell Rabi au Gabon. L'activité Restauration et Services poursuit son développement, en Chine, avec la signature de contrats tels que Shanghai Automotive Industry Corporation et Saint Gobain. En Amérique latine, la croissance s'accélère avec de nombreux succès commerciaux tels que Siemens et Anglo-American au Brésil, Leonisa en Colombie et les marges s'améliorent.

Le résultat d'exploitation s'élève à 19 millions d'euros soit une marge d'exploitation de 3,4 %.

Chèques et Cartes de Services

Le chiffre d'affaires de l'activité Chèques et Cartes de Services comprend les commissions clients et affiliés et les produits de placement des fonds dégagés par les opérations. Si la croissance interne du chiffre d'affaires n'atteint que 4,1 % pour le premier semestre 2003/2004, en revanche le volume d'émission s'élève à 2,5 milliards d'euros en augmentation d'environ 10 % par rapport à la même période de l'exercice précédent, hors effets de change.

La baisse généralisée des taux d'intérêt notamment en Amérique latine et la réduction des effectifs dans les entreprises, principalement en Allemagne, ont ralenti la croissance interne du chiffre d'affaires.

En Grande-Bretagne, pour effectuer la migration du chèque papier vers la carte à puce, une facturation exceptionnelle au Home Office a été enregistrée lors du premier semestre de l'exercice précédent. Ce nouveau système augmente la fiabilité et la sécurité du service tout en réduisant les frais de distribution du client.

L'obtention de nouveaux contrats se poursuit, citons, par exemple, le groupe Aldi en Belgique, la Caisse d'épargne en Roumanie, Philip Morris et Unilever en Hongrie, Adecco en France et Ipostel au Venezuela.

Le résultat d'exploitation s'élève à 37 millions d'euros, soit une marge d'exploitation de 29 % par rapport à 33 % sur la même période de l'exercice précédent. Cette évolution résulte principalement de la baisse des taux d'intérêt sur les placements des fonds dégagés par les opérations.

Résultat financier

Le résultat financier s'élève à moins 65 millions d'euros, en amélioration de 17 millions d'euros grâce à la réduction des charges liées aux emprunts.

Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel négatif de 11 millions d'euros, est principalement dû à :

- 6 millions d'euros de provision pour la cession de la filiale Medchèque au Brésil.
- 4 millions d'euros liés à des provisions sur stock options et des pertes sur actions auto détenues dans le cadre de plans de stock options attribués.

Impôt sur les bénéfices

Le taux d'impôt passe de 41 % au premier semestre 2003 à 35 % au premier semestre 2004 grâce à l'obtention d'une déductibilité fiscale d'éléments antérieurement non-déductibles.

Résultat Net Part du Groupe

Le Résultat Net Part du Groupe après amortissements des écarts d'acquisition s'élève à 97 millions d'euros, en progression de 24,3 % hors effet de change.

2. PERSPECTIVES 2003-2004

En novembre 2003, le Conseil d'Administration a fixé des objectifs minima sur 2003-2004. Aujourd'hui, en l'état actuel de nos informations, nous confirmons :

- une croissance interne du chiffre d'affaires d'au moins 3,1 %
- un résultat d'exploitation autour de 550 millions d'euros,
- un Résultat Net Part du Groupe, hors éléments exceptionnels de 170 millions d'euros.

Ces chiffres sont exprimés aux taux de change utilisés pour l'arrêté des comptes 2002-2003.

Pour l'ensemble de l'exercice, nous estimons, aux taux de change actuels, un impact négatif des variations de taux de change sur notre Résultat Net Part du Groupe de l'ordre de 7 à 8 %.

Le Conseil d'Administration exprime sa confiance dans l'avenir du Groupe car les atouts de Sodexo sont nombreux :

- Ses valeurs : l'esprit de service, l'esprit d'équipe, l'esprit de progrès.
- Sa vocation : « Améliorer la Qualité de Vie au Quotidien » qui donne un sens à l'action de tous ses collaborateurs.
- Son réseau mondial et sa présence dans 76 pays.
- Ses positions concurrentielles fortes.
- Son excellent modèle financier.

Comptes consolidés Groupe SODEXHO 29 février 2004

1. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

<i>(en millions d'euros)</i>	1 ^{er} semestre 2003-2004	% CA	Variation	1 ^{er} semestre 2002-2003	Exercice 2002-2003
CHIFFRE D'AFFAIRES	5 890	100 %	(4,5%)	6 168	11 687
Autres produits d'exploitation	21			21	37
Achats consommés	(2 048)	(34,8%)		(2 121)	(3 955)
Charges de personnel	(2 695)	(45,8%)		(2 874)	(5 519)
Autres charges d'exploitation	(743)	(12,6%)		(779)	(1 482)
Impôts et taxes	(41)	(0,7%)		(36)	(79)
Dotations aux amortissements et provisions	(103)	(1,7%)		(85)	(175)
RESULTAT D'EXPLOITATION	281	4,8%	(4,7%)	294	514
Charges et produits financiers	(65)	(1,1%)	20,8%	(82)	(152)
RESULTAT COURANT DES ENTREPRISES INTEGREES	216	3,7%	1,5%	212	362
Charges et produits exceptionnels	(11)			(7)	1
Impôts sur les résultats	(71)	(1,2%)	14,7%	(83)	(134)
RESULTAT NET DES ENTREPRISES INTEGREES	134	2,3%	9,6%	122	229
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	1			2	4
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	(29)	(0,5%)	9,1%	(32)	(62)
RESULTAT NET DE L'ENSEMBLE CONSOLIDE	106	1,8%	15,6%	92	171
Intérêts minoritaires	9	0,2%		6	9
RESULTAT NET PART DU GROUPE	97	1,6%	12,7%	86	162
RESULTAT NET PART DU GROUPE PAR ACTION <i>(en euro)</i>	0,61		12,7%	0,54	1,02
RESULTAT NET PART DU GROUPE DILUE PAR ACTION <i>(en euro)</i>	0,59		12,1%	0,53	1,00

2. BILAN CONSOLIDE

ACTIF (en millions d'euros)	Au 29 février 2004	Au 31 août 2003	Au 28 février 2003
ACTIF IMMOBILISE NET			
Ecarts d'acquisition	1 402	1 492	1 505
Immobilisations incorporelles	2 486	2 686	2 732
Immobilisations corporelles	365	379	358
Immobilisations financières	62	64	78
Titres mis en équivalence	19	19	9
• Total actif immobilisé	4 334	4 640	4 682
ACTIF CIRCULANT			
Stocks et en-cours	172	170	178
Clients et comptes rattachés	1 589	1 383	1 603
Autres créances et comptes de régularisation	565	637	612
Valeurs mobilières de placement	632	542	544
Fonds réservés	150	166	152
Disponibilités	394	570	593
• Total actif circulant	3 502	3 468	3 682
TOTAL DE L'ACTIF	7 836	8 108	8 364
PASSIF (en millions d'euros)			
CAPITAUX PROPRES (Part du Groupe)			
Capital	636	636	636
Primes	1 186	1 186	1 191
Réserves et résultat consolidés	251	427	365
• Total des capitaux propres (Part du Groupe)	2 073	2 249	2 192
INTERETS MINORITAIRES	70	66	68
PROVISIONS POUR RISQUES ET CHARGES	86	89	85
DETTES			
Emprunts et dettes financières	2 370	2 488	2 616
Fournisseurs et comptes rattachés	1 041	1 128	1 245
Chèques et Cartes de Services à rembourser	852	794	763
Autres dettes et comptes de régularisation	1 344	1 294	1 395
• Total des dettes	5 607	5 704	6 019
TOTAL DU PASSIF	7 836	8 108	8 364

3. TABLEAU DE FLUX DE TRESORERIE

(en millions d'euros)	1 ^{er} semestre 2003/2004	1 ^{er} semestre 2002/2003	Exercice 2002/2003
FLUX DE TRESORERIE LIES A L'ACTIVITE			
Résultat net des sociétés intégrées	104	90	167
• Elimination des charges et produits sans incidence sur la trésorerie ou non liés à l'activité			
Amortissements et provisions	124	96	215
Variation des impôts différés	(4)	6	(9)
Moins : Résultat net d'impôt des cessions et autres	(2)	15	14
• Marge brute d'autofinancement des sociétés intégrées	222	207	387
Dividendes reçus de sociétés mises en équivalence	3	1	3
Variation du BFR lié à l'activité	(188)	(86)	100
• Flux net de trésorerie lié à l'activité	37	122	490
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS D'INVESTISSEMENT			
Acquisitions d'immobilisations	(81)	(121)	(241)
Cessions d'immobilisations	3	9	15
Incidence des variations de périmètre	(14)	(4)	(33)
Variation du BFR lié aux opérations d'investissement	3	(7)	(19)
• Flux net de trésorerie lié aux opérations d'investissement	(89)	(123)	(278)
FLUX DE TRESORERIE LIES AUX OPERATIONS DE FINANCEMENT			
Dividendes versés aux actionnaires de la société mère	(97)	(98)	(94)
Dividendes versés aux minoritaires des sociétés intégrées	(3)	(6)	(11)
Augmentation des capitaux propres	0	0	0
Emission d'emprunts et dettes financières	126	130	104
Remboursement d'emprunts et dettes financières	(133)	(90)	(178)
Variation du BFR lié aux opérations de financement	89	89	(23)
• Flux net de trésorerie lié aux opérations de financement	(18)	25	(202)
VARIATION DE TRESORERIE	(70)	24	10
Trésorerie nette d'ouverture	1 278	1 307	1 307
Plus : provisions à l'ouverture	8	23	23
Trésorerie nette de clôture	1 176	1 289	1 278
Plus : provisions à la clôture	1	12	8
Moins : Incidence des écarts de change	39	53	54
VARIATION DE TRESORERIE	(70)	24	10

Annexe

I FAITS MARQUANTS DU SEMESTRE

Le Groupe, par l'intermédiaire de sa filiale Sodexho Pass Do Brazil, a décidé de céder la société Medcheque. Cette société créée en 1997 avait pour principale activité la commercialisation de cartes de soins médicaux au Brésil. Une provision de 6 millions d'euros (3,6 millions d'euros après impôts) a été constatée dans le résultat exceptionnel au 29 février 2004 correspondant à la moins value de cession. La cession a été réalisée le 11 mars 2004.

II PRINCIPES COMPTABLES, METHODES D'EVALUATION ET MODALITES DE CONSOLIDATION, COMPARABILITE DES COMPTES

Les comptes consolidés semestriels du Groupe ont été établis en conformité avec le règlement du Comité de la Réglementation Comptable N°99-02 et l'avis du Conseil National de la Comptabilité relatif aux comptes intermédiaires.

Les comptes consolidés semestriels sont établis selon les mêmes méthodes d'arrêté comptable que les comptes annuels, y compris pour le calcul de l'impôt, qui, compte tenu de la nature de nos activités, peut être établi avec une précision suffisante.

Aucun changement de méthode comptable n'est intervenu au cours du premier semestre 2003-2004.

Les chiffres figurant dans les tableaux sont exprimés en millions d'euros.

1. Chiffres d'affaires

Dans les secteurs de la Restauration et Services, les produits et revenus sont constatés à la suite de la réalisation de la prestation de services suivant les termes définis par contrat avec le client.

Le chiffre d'affaires de l'activité de diffusion des Chèques et Cartes de Services comprend les commissions reçues des clients, les commissions reçues des affiliés et les produits financiers provenant des placements des fonds dégagés par l'activité.

2. Engagements de retraite et prestations assimilées

Dans les pays où ces engagements sont couverts par des fonds externes, la charge est prise en compte à travers les cotisations versées à ces fonds. Dans les autres cas, les engagements de retraite et prestations assimilées sont inscrits en dettes au bilan.

3. Stock-options

Sodexo Alliance a accordé des options d'achat de titres Sodexo à des salariés du Groupe et à cette fin, la société se porte acquéreur de ses propres titres qu'elle enregistre en valeurs mobilières de placement. Une provision est constatée si, à la clôture d'un exercice, la valeur unitaire des titres en portefeuille est supérieure au prix d'exercice.

Si le nombre d'actions en portefeuille est inférieur aux options accordées et potentiellement exerçables, une dette sera constatée, calculée sur l'écart entre le cours de Bourse du titre au 29 février et son prix d'exercice multiplié par le nombre d'actions restant à acquérir.

4. Résultat exceptionnel

Les charges et produits exceptionnels sont constitués des éléments significatifs qui en raison de leur nature ou de leur caractère inhabituel et de leur non récurrence ne peuvent être considérés comme inhérents à l'activité opérationnelle du Groupe. Il s'agit notamment des plus ou moins values de cession d'actifs, de charges de restructuration, de dépréciations exceptionnelles d'immobilisations corporelles et incorporelles ou des provisions ou charges relatives aux engagements de plans d'options d'achat accordés aux salariés.

5. Modalités de calcul du résultat net par action

Le résultat net par action et le résultat net dilué par action sont calculés selon les modalités de l'avis n°27 de l'Ordre des Experts Comptables.

Le résultat net par action est déterminé en divisant le bénéfice net par le nombre moyen d'actions en circulation au cours de l'exercice.

Pour le calcul du résultat net dilué par action, le dénominateur est majoré du nombre d'actions qui pourraient potentiellement être créées et le numérateur est augmenté de la rémunération, nette d'impôt et calculée au taux moyen mensuel du marché monétaire euro, de la trésorerie qui résulterait de cette émission d'actions.

Les actions à créer concernent :

- les stock-options à souscription d'actions accordés, mais non encore exercés,
- l'emprunt obligataire de 1996 avec bons de souscription d'actions exerçables avant juin 2004.

6. Conversion de devises

Pour les pays à monnaie stable

Les comptes des sociétés étrangères sont convertis, pour le bilan, sur la base des taux de change au 29 février 2004.

Les comptes des sociétés étrangères sont convertis, pour le compte de résultat et le tableau de flux de trésorerie, sur la base de la moyenne des taux de change moyens mensuels du semestre.

Les taux de change moyens mensuels sont la moyenne entre les taux de clôture du mois et les taux de clôture du mois précédent.

Les taux retenus proviennent des cotations à la Bourse de Paris et sur les grandes places financières internationales.

L'écart entre le résultat net converti au taux moyen et le résultat net converti au taux de clôture ainsi que l'écart de conversion sur la situation d'ouverture représentatif des intérêts du Groupe sont portés dans les capitaux propres.

L'ajustement des opérations intragroupe, résultant des écarts de change sur les opérations en devises figure au compte de résultat dans le poste « pertes et gains de change ».

Pour les autres pays

Les corrections monétaires d'ordre réglementaire ont été maintenues dans les comptes des sociétés ou groupes de sociétés suivantes :

- Sodexho Chile (consolidé)
- Sodexho Pass Chile
- Sodexho Colombia
- Sodexho Pass de Colombia
- Promocupon (Mexique)
- Sodexho Servicios de Personal (Mexique)
- Sodexho Mantenimiento y Servicios (Mexique)
- Sodexho Restoran Servisleri (Turquie)
- Sodexho Argentina
- Siges Chile
- BAS (Chili)
- Sodexho Sitios Remotos de Peru
- Sodexho Peru
- Prestaciones Mexicanas SA de CV
- Sodexho Servicios Operativos (Mexique)
- Sodexho Mexico
- Sodexho Toplu Yemek (Turquie)
- Luncheon Tickets (Argentine)

Le maintien en consolidation des corrections monétaires d'ordre réglementaire n'a aucun impact sur le résultat consolidé, le solde des écarts étant porté dans les capitaux propres.

Les écarts de conversion résiduels entre l'application de la correction monétaire et l'utilisation du cours de clôture sont, comme pour les pays à monnaie stable, portés dans les capitaux propres.

Pour les pays à forte inflation (Venezuela), l'écart entre le résultat net converti au taux moyen et le résultat net converti au taux de clôture est porté en résultat financier.

Les écarts de conversion des actifs et passifs monétaires libellés en devises étrangères sont comptabilisés en résultat.

Les différences de change ayant trait à un élément monétaire qui fait en substance partie intégrante de l'investissement net d'une entreprise dans une entreprise étrangère consolidée sont inscrites dans les capitaux propres consolidés jusqu'à la cession ou la liquidation de cet investissement net.

7. Valeurs d'entrée des actifs et des passifs

Les actifs et les passifs des sociétés entrées dans le périmètre de consolidation à compter du 1^{er} septembre 2000 sont évalués à leur juste valeur.

L'entrée dans le périmètre de consolidation du Groupe à leur juste valeur des sociétés Sodexho, Inc., Wood Dining Services, Sogeres, Sodexho Services Group Ltd, Sodexho Scandinavian Holding AB et d'Universal Services, a conduit à comptabiliser des immobilisations incorporelles correspondant aux valeurs de portefeuille de contrats représentatifs de parts de marchés significatives que détiennent ces six sociétés dans leurs principaux marchés (Etats-Unis, France, Royaume-Uni, Irlande, Pays-Bas, Australie et Suède).

Il n'est pas constaté d'impôt différé sur les écarts d'évaluation affectés aux parts de marché.

Le poste «écart d'acquisition» représente le solde de la différence constatée, lors de l'entrée d'une entreprise dans le périmètre de consolidation, entre le coût d'acquisition de ces sociétés et la part du Groupe dans la juste valeur des actifs et passifs acquis. La pérennité des marchés dans lesquels les sociétés du Groupe se sont engagées a conduit celui-ci à retenir, dans la quasi-totalité des cas, une durée d'amortissement des écarts d'acquisition de trente ans (calculée prorata temporis pour la première année).

Les critères retenus pour la valorisation des valeurs de portefeuilles de contrats représentatifs de parts de marché correspondent essentiellement au niveau du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation réalisés dans les principaux marchés concernés, et font l'objet d'un suivi à chaque clôture.

Ces valeurs de contrats représentatifs de parts de marchés ne sont pas amorties dans les comptes consolidés du Groupe. Elles font l'objet d'une dépréciation s'il est constaté une diminution significative de leur valeur sur plus de deux exercices consécutifs, calculée sur la base des données réelles par comparaison avec les montants d'origine.

Comme indiqué au 31 août 2003, cette valorisation de nos parts de marché est, comme la valorisation de nos écarts d'acquisition, également confortée par un calcul de la valeur d'usage de ces actifs basé sur des flux de trésorerie futurs actualisés dont la méthode est définie ci-dessous.

Par ailleurs, il a été procédé au 29 février 2004, pour les éléments incorporels, aux évaluations prévues par le règlement du CRC n° 2002-10 du 12 décembre 2002 qui indique notamment que la valeur actuelle d'un actif est définie comme la valeur la plus élevée entre la valeur vénale et la valeur d'usage.

- La valeur vénale est calculée sur la base des critères retenus lors de l'acquisition correspondant essentiellement au chiffre d'affaires et au résultat d'exploitation en utilisant des ratios constatés lors de transactions récentes.
- La valeur d'usage est déterminée sur la base des flux de trésorerie après impôts établis à partir des plans d'activité établis par le management à trois ans et étendus au-delà de cet horizon. Le taux de croissance retenu au delà de cette période correspond au taux de croissance des secteurs d'activité et à la zone géographique concernée. L'actualisation des flux de trésorerie est effectuée sur la base du coût moyen du capital.
- La valeur actuelle ainsi déterminée est ensuite comparée à l'ensemble des actifs comprenant les actifs incorporels, les autres actifs d'exploitation immobilisés ainsi que le besoin en fonds de roulement.

Ces évaluations, pour les incorporels ne font pas apparaître de nécessité de dépréciation au 29 février 2004.

Il est prévu d'appliquer le règlement du CRC précité à l'ensemble de nos actifs, notamment les immobilisations corporelles pour la clôture au 31 août 2004.

8. Autres immobilisations

Dès lors que le Groupe supporte substantiellement l'ensemble des risques et avantages de la location, les contrats de location-financement sont comptabilisés sous la forme :

- d'immobilisations corporelles et endettements correspondant au bilan,
- d'amortissements et de charges financières au compte de résultat.

Les amortissements des immobilisations incorporelles et corporelles retenus sont ceux figurant dans les comptes sociaux de chaque société et tiennent compte des conditions économiques et climatiques locales. L'amortissement linéaire est considéré comme l'amortissement économiquement justifié.

Les taux généralement retenus pour le Groupe sont les suivants :

- Logiciels	25 %
- Progiciels de gestion intégrée	20 %
- Constructions	Entre 3,33 % et 5 %
- Installations générales et agencements	10 %
- Matériel et outillage	Entre 10 % et 50 %
- Matériel de transport	25 %
- Matériel de bureau et informatique	Entre 20 % et 25 %
- Autres immobilisations corporelles	10 %

Les frais d'établissement sont amortis sur une durée au plus égale à cinq ans.

9. Titres de participation

Les titres de participation figurent au bilan consolidé à leur coût d'acquisition. Les titres de participation font l'objet de provisions pour dépréciation lorsque leur valeur d'utilité devient durablement inférieure à leur valeur comptable. La valeur d'utilité est déterminée sur la base de différents critères tels que la valeur de marché ou le cours de bourse, les perspectives de rentabilité ou les capitaux propres réévalués. Les dividendes reçus des sociétés non consolidées sont comptabilisés en produits au cours de l'année de leur encaissement.

10. Créances clients et comptes rattachés

Les créances clients sont enregistrées à leur valeur nominale.

Les créances considérées comme douteuses font l'objet de dépréciations déterminées en fonction de leur risque de non recouvrement.

11. Impôts différés

Les impôts différés proviennent d'une part des différences relatives à des opérations passées mais pouvant entraîner, dans le futur, une différence entre résultat comptable et fiscal et d'autre part, des retraitements.

En l'absence de certitude sur les échéances, les impôts différés n'ont pas fait l'objet d'un calcul d'actualisation.

Les impôts différés Actif résiduels sur reports déficitaires (après imputation des impôts différés Passif) n'ont été constatés que si leur récupération a été jugée probable.

12. Chèques et Cartes de Services à rembourser

Les Chèques et Cartes de Services à rembourser représentent la valeur faciale des titres en circulation ou retournés à Sodexho mais non encore remboursés aux affiliés.

13. Instruments financiers

La politique du Groupe est de financer les acquisitions en empruntant dans la monnaie de la société acquise et en privilégiant les taux fixes. Pour l'essentiel des emprunts négociés à taux variable, il a été procédé à des swaps de taux et dans la plupart des cas où des emprunts ont été faits dans une monnaie différente, il a été procédé à des swaps de devises.

Toutes les positions initiées par le Groupe sont désignées comme étant des opérations de couverture, le Groupe n'effectuant pas de transactions à but spéculatif.

Comptabilisation des swaps :

- Pour les swaps adossés à des prêts-emprunts intragroupe, le différentiel entre la valeur de l'emprunt au taux du swap et la valeur de l'emprunt résultant de l'utilisation des taux de change utilisés pour l'établissement des comptes consolidés a été enregistré en emprunt.
- Pour les autres swaps, les emprunts correspondants ont été enregistrés directement aux conditions de taux et de devise des swaps.

14. Frais d'émission d'emprunts

Les charges sur émission d'emprunts obligataires sont amorties sur la durée de vie de ces emprunts.

15. Provisions pour risques et charges

Les provisions pour risques et charges sont constituées pour faire face à des sorties de ressources probables au profit de tiers, sans contrepartie pour le Groupe. Elles comprennent notamment des provisions destinées à faire face à des risques et litiges de nature commerciale, sociale ou fiscale liés à l'exploitation.

III ANALYSE SECTORIELLE

<i>(En millions d'euros)</i>	1 ^{er} semestre 2003/2004	Variation	1 ^{er} semestre 2002/2003
Chiffre d'affaires			
• Par secteur d'activité :			
Restauration et Services			
Amérique du Nord	2 661	-10,2%	2 963
Europe Continentale	1 898	3,3%	1 837
Grande-Bretagne et Irlande	(1) 654	-13,9%	760
Reste du monde	(1) 549	14,1%	481
Chèques et Cartes de Services	128	0,7%	127
TOTAL	5 890	-4,5%	6 168
• Par zone géographique :			
Amérique du Nord	2 661	-10,2%	2 964
France	926	2,8%	900
Grande Bretagne et Irlande	(1) 657	-14,4%	768
Autres pays d'Europe	1 039	3,7%	1 002
Reste du monde	(1) 607	13,6%	534
TOTAL	5 890	-4,5%	6 168

- (1) Le chiffre d'affaires provenant du contrat d' « hospitality package » réalisé par les filiales de Grande-Bretagne lors de la coupe du monde de Rugby en Australie figure dans le total « Reste du monde » pour un montant de 49 millions d'euros.

	1 ^{er} semestre 2003/2004	Variation	1 ^{er} semestre 2002/2003
Immobilisations nettes			
• Par secteur d'activité :			
Restauration et Services			
Amérique du Nord	2 399	-13,6%	2 778
Europe continentale	716	1,5%	705
Grande-Bretagne et Irlande	896	2,0%	879
Reste du monde	152	8,8%	139
Chèques et Cartes de Services	138	12,1%	123
Holdings	33	-42,6%	58
TOTAL	4 334	-7,4%	4 682
• Par zone géographique :			
Amérique du Nord	2 399	-13,6%	2 778
France	357	-6,0%	380
Grande-Bretagne et Irlande	897	1,6%	882
Autres pays d'Europe	422	2,7%	412
Reste du monde	259	13,6%	230
TOTAL	4 334	-7,4%	4 682
Résultat d'exploitation (avant frais de Direction Générale imputés)			
• Par secteur d'activité :			
Restauration et Services			
Amérique du Nord	146	-12,4%	166
Europe continentale	87	-5,4%	92
Grande-Bretagne et Irlande	(1) 5	27,9%	4
Reste du monde	(1) 19	187,0%	6
Chèques et Cartes de Services	37	-11,9%	42
Holdings	-13	21,1%	-16
TOTAL	281	-4,7%	294

- (1) Le résultat d'exploitation provenant du contrat d' « hospitality package » réalisé par les filiales de Grande-Bretagne lors de la coupe du monde de Rugby en Australie figure dans le total « Reste du monde » pour un montant de 6 millions d'euros.

IV AUTRES ANALYSES DU COMPTE DE RESULTAT, DU BILAN ET DU TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE

Note 1) – Résultat financier

	1^{er} semestre 2003/2004	1^{er} semestre 2002/2003
• Produits financiers	15	13
• Variation nette des provisions : dotations (-) reprises (+).....	(3)	(1)
• Ecart de change nets : gains (+) pertes (-).....	(3)	(7)
• Charges financières	(74)	(87)
TOTAL	(65)	(82)

L'amélioration de 17 millions d'euros du résultat financier provient essentiellement de la diminution des pertes de change (+4 millions d'euros) et de la réduction des charges financières (+13 millions d'euros).

Les charges financières comprennent notamment les intérêts des emprunts obligataires de 1996, 1999 et 2002 pour 45 millions d'euros ainsi que les intérêts des concours bancaires accordés en avril 2001 à notre filiale Sodexo Inc., pour 17 millions d'euros.

Note 2) – Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel comporte une provision de 6 millions d'euros correspondant à la moins value de cession de notre filiale Medcheque au Brésil réalisée début mars 2004.

Il comporte également des pertes sur les titres Sodexo Alliance auto détenus ainsi que des provisions relatives aux plans de stock-options pour un montant de 4 millions d'euros.

Note 3) – Impôts sur les bénéfices

Rapprochement entre la charge d'impôt comptabilisée et la charge d'impôt théorique

	1 ^{er} semestre 2003-2004	1 ^{er} semestre 2002-2003
Résultat courant des entreprises intégrées.....	216	212
Charges et produits exceptionnels.....	(11)	(7)
Résultat comptable avant impôt.....	205	205
Taux d'impôt de Sodexho Alliance.....	35,43%	35,43%
Charge d'impôt théorique	(73)	(73)
<ul style="list-style-type: none"> • Différence de taux d'impôt pour les résultats obtenus par l'activité exercée dans d'autres pays que celui de l'entreprise consolidante • Charges ou produits définitivement non déductibles ou non imposables • Autres impositions (-) et remboursements d'impôts (+)..... • Reports déficitaires utilisés au cours de l'exercice n'ayant pas donné lieu au cours des exercices précédents à la comptabilisation d'un impôt différé actif • Reports déficitaires générés au cours de l'exercice n'ayant pas donné lieu à la comptabilisation d'un impôt différé actif 	(1)	(4)
	1	(2)
	2	(4)
	2	4
	(2)	(3)
Charge d'impôt réelle	(71)	(82)
Impôts sur le résultat.....	(74)	(76)
Impôts différés	4	(6)
Soit.....	(70)	(82)
Retenues à la source	(1)	(1)
Total Impôts sur les résultats	(71)	(83)

Note 4) - Ecarts d'acquisition

		Montants au 31/08/2003	Augmentations de l'exercice	Diminutions de l'exercice	Ecarts de change	Montant au 29/02/2004
Sodexho, Inc. (y compris Wood Dining Services)	Brut amts	969,0 (90,4)	(15,0)	1,4 (0,1)	(84,9) 6,7	882,7 (98,6)
Sodexho Services Group (1)	Brut amts	249,9 (71,5)	(4,2)		8,3 (2,5)	258,2 (78,2)
Sodexho Pass do Brazil	Brut amts	87,6 (12,5)	(1,4)		(1,4) 0,2	86,2 (13,7)
Sodexho Management Services	Brut amts	51,4 (10,0)	(0,8)		1,7 (0,4)	53,1 (11,2)
Sogeres	Brut amts	56,5 (4,0)	(0,7)	2,6		53,9 (4,7)
Sodexho Scandinavian Holding AB	Brut amts	55,8 (10,8)	0,7 (1,0)			56,5 (11,8)
Sodexho España	Brut amts	28,5 (8,3)	(0,5)			28,5 (8,8)
Sodexho Belgique	Brut amts	22,9 (8,7)	1,2 (0,4)			24,1 (9,1)
Tillery Valley Foods	Brut amts	20,8 (4,8)	(0,3)		0,7 (0,2)	21,5 (5,3)
Luncheon Tickets	Brut amts	22,5 (3,7)	(0,4)			22,5 (4,1)
Sodexho Italia	Brut amts	17,7 (3,1)	(0,4)			17,7 (3,5)
Universal Services	Brut amts	17,2 (2,1)	(0,3)			17,2 (2,4)
Autres écarts d'acquisition (écarts bruts inférieurs à 15 millions d'euros)	Brut amts	169,4 (47,1)	12,9 (3,3)	4,8 (4,2)	0,3 0,0	177,8 (46,2)
Total	Brut amts net	1 769,2 (277,0) 1 492,2	14,8 (28,7) (13,9)	8,8 (4,3) 4,5	(75,3) 3,8 (71,5)	1 699,9 (297,6) 1 402,3

(1) incluant l'ensemble des filiales internationales du Groupe Gardner Merchant lors de son acquisition, notamment : Grande Bretagne, Irlande, Pays Bas, Etats Unis, France.

Note 5) - Variation des immobilisations incorporelles

	Montants au 31 août 2003	Augmentations de l'exercice	Diminutions de l'exercice	Variations de périmètre	Ecarts de change	Montants au 29 février 2004
PARTS DE MARCHE :						
Amérique du Nord (Sodexo Inc)	1 665,7				(200,0)	1 465,7
Amérique du Nord (Universal Sodexo)	40,0				(4,9)	35,1
Grande-Bretagne, Irlande.....	540,4				18,2	558,6
Pays-Bas	86,1					86,1
Suède	77,4					77,4
Australie.....	10,7				0,6	11,3
France	137,0					137,0
• Valeurs brutes.....	2 557,3				(186,1)	2 371,2
Provisions (Australie)	(1,0)					(1,0)
• Valeurs nettes.....	2 556,3				(186,1)	2 370,2
AUTRES IMMOBILISATIONS INCORPORELLES :						
• Valeurs brutes.....	187,3	7,5	0,6	0,4	(11,2)	183,4
Amortissements	(57,6)	(12,8)	(0,5)		2,1	(67,8)
• Valeurs nettes.....	129,7	(5,3)	0,1	0,4	(9,1)	115,6
TOTAL :						
• Valeurs brutes.....	2 744,6	7,5	0,6	0,4	(197,3)	2 554,6
Amortissements	(58,6)	(12,8)	(0,5)		2,1	(68,8)
• Valeurs nettes.....	2 686,0	(5,3)	0,1	0,4	(195,2)	2 485,8

Note 6) - Variation des immobilisations corporelles

	Montants au 31 août 2003	Augmentations de l'exercice	Diminutions de l'exercice	Variations de périmètre	Ecarts de change	Montants au 29 février 2004
TOTAL						
Valeurs brutes	948,4	59,3	26,3	2,9	(50,0)	934,3
Amortissements	(569,1)	(61,2)	(22,7)	0,2	38,2	(569,2)
• Valeurs nettes.....	379,3	(1,9)	3,6	3,1	(11,8)	365,1

Location-financement

Les biens inscrits en immobilisations corporelles qui font l'objet de contrats de location-financement représentent un montant brut de 121 millions d'euros, amorti à hauteur de 78 millions d'euros, soit une valeur nette de 43 millions d'euros au 29 février 2004 (48 millions d'euros au 31 août 2003).

Note 7) - Immobilisations financières

	Montants au 31 août 2003	Aug./Dim. de l'exercice	Variations de périmètre	Ecarts de change et autres	Montants au 29 février 2004
Titres de participation					
Valeurs brutes	20,5	0,4	(1,7)	0,2	19,4
Provisions	(9,5)	(1,0)		(0,2)	(10,7)
• Valeurs nettes	11,0	(0,6)	(1,7)	0,0	8,7
Autres titres immobilisés					
Valeurs brutes	22,2	(1,4)			20,8
Provisions	(1,3)	0,9			(0,4)
• Valeurs nettes	20,9	(0,5)	0,0	0,0	20,4
Créances rattachées à des participations					
Valeurs brutes	13,7	1,6		0,5	15,8
Provisions	0,0	(0,1)			(0,1)
• Valeurs nettes	13,7	1,5	0,0	0,5	15,7
Prêts (*)					
Valeurs brutes	6,1	0,1	0,2	(0,2)	6,2
Provisions	(0,1)				(0,1)
• Valeurs nettes	6,0	0,1	0,2	(0,2)	6,1
Dépôts/Cautionnements et autres (*)					
Valeurs brutes	12,0	(0,5)	0,5	(0,6)	11,4
Provisions	0,0				0,0
• Valeurs nettes	12,0	(0,5)	0,5	(0,6)	11,4
Total Immobilisations financières					
Valeurs brutes	74,5	0,2	(1,0)	(0,1)	73,6
Provisions	(10,9)	(0,2)	0,0	(0,2)	(11,3)
• Valeurs nettes	63,6	0,0	(1,0)	(0,3)	62,3

(*) Ces postes sont assimilés au Besoin en Fonds de Roulement dans le tableau de flux de trésorerie

Principaux titres de participation

Le Groupe détient, pour un montant net de 3 millions d'euros 15,8 % de Stadium Australia Management, pour 2 millions d'euros 9,3% de Leoc Japan Co Ltd (Japon) et pour 1 million d'euros 10,7% de Société Privée de Gestion.

Note 8) - Sociétés mises en équivalence

	Montants bruts au 31 août 2003	Résultat de l'exercice	Distribution de l'exercice	Variations de périmètre	Ecarts de change et autres(*)	Montants bruts au 29 février 2004
Sociétés mises en équivalence	19,3	1,6	(1,8)	0,6	(0,8)	18,9

(*) Une provision pour risques et charges de 8,3 millions d'euros a été constituée correspondant à notre quote-part de capitaux propres négatifs dans 3 filiales.

Note 9) - Stocks et en-cours

Les stocks sont principalement constitués de denrées alimentaires et de matières consommables ayant un taux de rotation élevé et sont évalués selon la méthode F.I.F.O.

Au 29 février 2004, la valeur brute des stocks s'élève à 172 millions d'euros.

Note 10) - Détail du poste « Autres créances et comptes de régularisation »

	Valeurs brutes au 29 février 2004	Provisions au 29 février 2004	Valeurs brutes au 31 août 2003	Provisions au 31 août 2003
Avances et acomptes versés sur commandes	6		8	
Autres créances d'exploitation	238	(1)	265	(1)
Créances liées à des opérations d'investissement	3		3	
Créances liées à des opérations de financement	1		2	
Total autres créances	248	(1)	278	(1)
Charges constatées d'avance	65		70	
Charges à répartir (frais sur emprunts) ..	19		22	
Autres charges à répartir	142		170	
Impôt différé actif	92		98	
Total	566	(1)	638	(1)

Note 10-1) - Echancier des Créances

	Valeurs brutes au 29 février 2004	Provisions Au 29 février 2004	Valeurs nettes au 29 février 2004	Créances à moins d'1 an	Créances 1 an à 5 ans	Créances supérieures à 5 ans	Valeurs nettes au 31 août 2003
Clients et créances rattachées	1 654	(65)	1 589	1 585	4	0	1 383
Autres créances (total)	248	(1)	247	218	26	3	277
Charges constatées d'avance	65	0	65	64	1	0	70

Les provisions pour créances douteuses représentent 3.9 % du poste « clients et créances rattachées » au 29 février 2004.

Le risque crédit rattaché aux créances clients est limité du fait du nombre important de clients. En raison de son activité, le Groupe n'exige pas de nantissement ou de garantie spécifique.

Note 10-2) - Charges à répartir

	Montants au 29 février 2004	Echéances à moins d'1 an	Echéances 1 à 5 ans	Echéances supérieures à 5 ans	Montants au 31 août 2003
Charges à répartir (frais sur emprunts)	19	6	13	0	22
Autres charges à répartir	142	33	67	42	170

Les frais sur émissions d'emprunts sont amortis sur la durée de vie de ces emprunts.

Les autres charges à répartir qui sont assimilées aux immobilisations dans le tableau de flux de trésorerie comprennent notamment :

- notre contribution aux frais d'installations et d'aménagements de locaux chez des clients aux Etats-Unis amortie sur les produits à venir des contrats concernés (111 millions d'euros),

- et les frais d'appels d'offres sur des contrats de longue durée amortis sur leur durée de vie plafonnée à 10 ans (10 millions d'euros).

Note 11) - Impôts différés

	Au 29 février 2004	Au 31 août 2003
Impôts différés Actif	92	98
Impôts différés Passif	(18)	(17)
Impôts différés Actif (nets)	74	81

Le montant d'impôts différés Actif non comptabilisés du fait de leur récupération jugée peu probable est de 27 millions d'euros dont 3 millions d'euros de reports figurant dans les comptes de filiales antérieurement à leur acquisition et 2 millions d'euros pour une filiale en cours de cession (Medcheque).

Origine des impôts différés

Différences temporaires	
- Provisions liées aux charges de personnel	83
- Autres différences temporaires	(18)
Reports déficitaires	9
Impôts différés Actif (nets)	74

Note 12) - Valeurs mobilières de placement

Les valeurs mobilières de placement comprennent 2 401 981 titres Sodexo Alliance pour un montant de 88 millions d'euros destinés à couvrir différents plans d'options d'achat en faveur des salariés du Groupe.

Une provision de 0,4 million d'euros a été constituée afin de les valoriser au prix d'exercice par les bénéficiaires.

Les autres valeurs mobilières correspondent aux placements court terme de la trésorerie. Elles figurent au bilan pour leur valeur d'acquisition ou leur valeur de liquidation si cette dernière est inférieure.

La valeur de marché des valeurs mobilières de placement est présentée en note 19.

Note 13) - Fonds réservés

Les fonds réservés correspondent aux fonds des « Chèques Restaurant » soumis à une réglementation spéciale en France (140 millions d'euros) et aux fonds de garantie des affiliés au Mexique (10 millions d'euros).

Note 14) - Localisation de la trésorerie

Par devises, la trésorerie du Groupe se ventile comme suit :

Euros	735	62%
US Dollars	58	5%
Livres Sterling	47	4%
Autres monnaies	336	29%
Total	1 176	100%

Note 15) - Variation des capitaux propres Part du Groupe (en millions d'euros)

	Nombre d'actions	Capital	Prime d'émission	Réserves consolidées	Ecart de conversion	Autocontrôle	Résultat	Capitaux propres
Capitaux propres au 31 août 2002.....	159 021 416	636	1 191	495	(76)	(31)	183	2 398
Augmentation de capital	149							
Reclassement (impôts différés sur frais d'augmentation de capital).....			(5)	5				
Dividendes versés (net d'autocontrôle).....				88			(183)	(95)
Résultat de l'exercice ..							162	162
Variation de l'écart de conversion et autres variations					(215)	(1)		(216)
Capitaux propres au 31 août 2003.....	159 021 565	636	1 186	588	(291)	(32)	162	2 249
Augmentation de capital	366							
Dividendes versés (net d'autocontrôle).....				65			(162)	(97)
Résultat de l'exercice ..							97	97
Variation de l'écart de conversion et autres variations				1	(177)			(176)
Capitaux propres au 29 février 2004	159 021 931	636	1 186	654	(468)	(32)	97	2 073

Autocontrôle indirect

Sofinsod détient 18,50 % du capital de Bellon S.A., actionnaire à 38,53 % de Sodexo Alliance S.A.

Le pourcentage d'autocontrôle indirect ainsi déterminé est de 7,13 %.

Note 16) - Intérêts minoritaires

La variation des intérêts minoritaires s'analyse de la façon suivante :

	29 février 2004	31 août 2003
Intérêts minoritaires à l'ouverture de l'exercice ..	66	73
Augmentation de capital.....	0	0
Dividendes versés.....	(3)	(11)
Résultat de l'exercice	9	9
Entrées /sorties de périmètre	0	(2)
Variation de l'écart de conversion et autres variations	(2)	(3)
Intérêts minoritaires à la clôture de l'exercice	70	66

Note 17) - Provisions pour risques et charges

	Montants au 31 août 2003	Dotations	Reprises (utilisées)	Reprises (sans objet)	Ecart de change et divers	Variations de périmètre	Montants au 29 février 2004
Provisions liées à l'acquisition de Sodexo, Inc.	4				(1)		3
Provisions pour risques fiscaux et sociaux	37	3	(4)	(1)	(6)		29
Provisions pour fin de contrats ou contrats déficitaires	11		(1)		(4)		6
Provisions pour litiges clients/fournisseurs	5	1	(1)				5
Provisions pour litiges avec les salariés	16	3	(2)		(2)		15
Provisions pour grosses réparations.....	5				(2)		3
Provisions pour stock options...		1	(1)		7		7
Provisions sur cession de titres (Medcheque).....		6					6
Provisions pour situations nettes négatives (*).....	8						8
Autres provisions	3			(1)	2		4
Total	89	14	(9)	(2)	(6)	0	86

(*) = filiales mises en équivalence

Impact des dotations et reprises de provisions pour risques et charges dans le compte de résultat :

	Dotations	Reprises
Résultat d'exploitation	6	(7)
Résultat financier	0	0
Résultat exceptionnel	8	(5)
Total	14	(12)

Note 18) - Emprunts et dettes financières

	Moins 1 an	De 1 à 5 ans	Plus de 5 ans	Total au 29 février 2004	Total au 31 août 2003
Emprunts obligataires					
Euros.....	387		1 300	1 687	1 641
Sous-total	387	0	1 300	1 687	1 641
Emprunts auprès des organismes financiers (1)					
US dollars	172	669	1	842	953
Euros	(75)	(336)	20	(391)	(388)
Livres Sterling	89	(1)		88	85
Autres monnaies	28	13		41	45
Sous-total	214	345	21	580	695
Dettes sur location-financement					
US dollars.....	3	3		6	7
Euros.....	11	19	4	34	38
Autres monnaies		3		3	3
Sous-total	14	25	4	43	48
Autres emprunts et dettes					
Euros.....	6	2	1	9	4
Autres monnaies.....	1			1	1
Sous-total	7	2	1	10	5
Découverts bancaires					
Euros.....	41			41	25
US Dollars	1			1	
Livres Sterling				0	70
Autres monnaies	8			8	4
Sous-total	50	0	0	50	99
Total	672	372	1 326	2 370	2 488

(1) avec incidence des swaps ; voir détail note 19.

Note 18-1) - Emprunts obligataires

	Montants au 31 août 2003	Augmentations	Remboursements	Ecarts de change	Montants au 29 février 2004
Emprunt FRF 2 000 000 000 – 1996					
Nominal	305				305
Intérêts courus	4	9			13
Total	309	9	0	0	318
• <i>Nombre de titres</i>	400 000				400 000
Emprunt €300 000 000 – 1999					
Nominal	300				300
Intérêts courus	6	7			13
Total	306	7	0	0	313
• <i>Nombre de titres</i>	300 000				300 000
Emprunt €1 000 000 000 – 2002					
Nominal	1 000				1 000
Intérêts courus	26	30			56
Total	1 026	30	0	0	1 056
Total	1 641	46	0		1 687

Caractéristiques des emprunts obligataires

Emprunt de 305 millions d'euros

Le 22 mai 1996, Sodexho Alliance a émis un emprunt obligataire de 2 milliards de francs (305 millions d'euros) représenté par 400 000 obligations de 5 000 francs (762,25 euros).

Ces obligations sont remboursables au pair le 7 juin 2004 et portent intérêt à un taux annuel de 6 %, le coupon étant payable le 7 juin de chaque année.

A chaque obligation était attaché un bon de souscription d'action Sodexho Alliance exerçable avant le 7 juin 2004 avec un prix d'exercice de 2 700 francs équivalent actuellement à un prix d'exercice de 24,71 euros par action.

Emprunt de 300 millions d'euros

Le 16 mars 1999, Sodexho Alliance a émis un emprunt obligataire de 300 millions d'euros représenté par 300 000 obligations de 1 000 euros.

Ces obligations sont remboursables au pair le 16 mars 2009 et portent intérêt à un taux annuel de 4,625 %, le coupon étant payable le 16 mars de chaque année.

Emprunt de 1 000 millions d'euros

Le 25 mars 2002, Sodexho Alliance a émis un emprunt obligataire de 1 000 millions d'euros remboursable au pair le 25 mars 2009.

Cet emprunt porte intérêt à un taux annuel de 5,875 %, le coupon est payable le 25 mars de chaque année.

Note 18-2) - Autres emprunts

Au 29 février 2004, sur l'emprunt de 3 tranches garanti par Sodexho Alliance, mis en place en avril 2001 auprès d'un syndicat de banques :

- la tranche A de 1 932 millions d'euros a été intégralement remboursée.
- la tranche B de 930 millions de US dollars remboursable trimestriellement sur 5 ans a été remboursée à hauteur de 310 millions de dollars US (emprunt à taux variable LIBOR USD transformé en taux fixe – voir note 20 ci-après).
- la tranche C de 150 millions de US dollars couvrant des besoins de financement à court terme et l'émission de lettres de crédit remboursables in fine à 5 ans, a été utilisée à hauteur de 47 millions de US dollars.

Covenants

Les emprunts obligataires de 305 millions d'euros (7 juin 2004) et de 300 millions d'euros (mars 2009) ne comportent aucun covenant.

L'emprunt mis en place en avril 2001 auprès d'un syndicat de banques dont le solde s'élève à 667 millions de US dollars au 29 février 2004 comporte les conditions de remboursement anticipé généralement prévues dans ce type de crédit syndiqué.

Il est par ailleurs assorti de covenants spécifiques liés d'une part au niveau de participation de la société Bellon SA dans le capital de Sodexho Alliance qui ne doit pas être inférieure à 33,33 %, et d'autre part, au niveau de l'endettement net consolidé du Groupe, de son résultat d'exploitation et de son résultat financier.

Les ratios, définis pour chaque échéance semestrielle et calculés sur une période de 12 mois glissants, sont les suivants :

	29 février 2004
Endettement net / EBITDA*	< 2,15
EBITA / frais financiers*	> 3,75

* La définition de ces quatre éléments résulte de la documentation du crédit syndiqué et diffère sur certains points de la définition du plan comptable. Par exemple, dans la définition des covenants, l'endettement net n'inclut pas les fonds réservés. Ces définitions emportent la conséquence que le contrôle du respect des covenants ne peut se faire à partir des seules informations comptables publiées.

Au 29 février 2004, le Groupe a respecté ses engagements relatifs à ces ratios.

En cas de non respect d'un de ces engagements, les banques à une majorité des deux tiers du crédit alloué sont autorisées à demander le remboursement anticipé du solde du crédit syndiqué.

Le remboursement anticipé de ce crédit donne le droit aux porteurs de l'obligation de 1 milliard d'euros de demander le remboursement anticipé de leurs titres.

Taux de financement

Afin de respecter la politique du Groupe en matière de financement, la majorité des emprunts à taux variable est couverte par des swaps de taux et dans le cas d'emprunts tirés dans une devise différente de celle de la société acquise, ces emprunts sont couverts par des swaps de change.

Au 29 février 2004, 90 % de l'endettement consolidé du Groupe sont à taux fixe et le taux moyen de financement à cette date s'établit à 5,50 %.

Note 19) - Instruments financiers

Le tableau ci-dessous résume l'impact des instruments financiers sur le poste Emprunts auprès des organismes financiers détaillés à la note 18.

Equivalent en Millions d'Euros	Note	Emprunts en euros	Emprunts en USD	Emprunts en GBP	Emprunts en autres devises	TOTAL
a) Emprunts ayant fait l'objet d'un swap de taux d'intérêt et de devises						
- emprunts Grande-Bretagne (60 millions gbp)						
Dû à la banque	(1)					
Dû par la banque		60 M gbp		89		89
		93,24 M eur				(93)
-emprunts Sodexho Skandinavia (150 millions sek)						
Dû à la banque	(2)	150 M sek				
Dû par la banque		16,7 M eur			16	16
- emprunts Sodexho, Inc. (300 millions usd)						
Dû à la banque	(3)	309,5 M usd	249			249
Dû par la banque		348,9 M eur	(349)			(349)
- emprunts autres filiales :						
Dû à la banque		17,3 Msek			2	2
Dû à la banque		23,7 Mnok			3	3
Dû à la banque		17,3 Mhuf			1	1
Dû par la banque		6,6 Meur	(6)			(6)
Dû à la banque		9,9 Mnok			1	1
Dû par la banque		0,756 Mgbp		(1)		(1)
b) Emprunts ayant fait l'objet d'un swap de taux d'intérêts						
		0	499	0	0	499
c) Autres emprunts n'ayant pas fait l'objet de couvertures						
		74	94	0	18	186
Total des Emprunts auprès des organismes financiers						
		(391)	842	88	41	580

a) Emprunts ayant fait l'objet d'un swap de taux d'intérêts et de devises

1) Afin d'assurer la cohérence des flux de trésorerie en Grande-Bretagne, le Groupe a négocié en octobre 1999, un swap de taux et de devises (Libor GBP plafonné contre 5,25 % en euros contre livres sterling) couvrant initialement un prêt intragroupe de 93 millions d'euros.

La baisse de la livre sterling depuis octobre 1999 a entraîné une diminution de l'endettement de 4 millions d'euros au 29 février 2004.

2) En juin 1999, un swap de taux et de devises (4,15% contre taux variable en Couronnes Suédoises) a été négocié couvrant initialement un prêt intragroupe de 50,1 millions d'euros accordé à Sodexho Scandinavian Holding AB. Le swap s'élève à 16,7 millions d'euros au 29 février 2004 et vient à échéance en août 2004.

3) En mars 2002, un swap de taux et de devises (6,325% contre 6,5775% en Euros contre US dollars) a été négocié couvrant intégralement un prêt intragroupe initial de 309 millions de US dollars consenti par Sodexho Alliance à Sodexho, Inc. et remboursable in fine le 25 mars 2007. Au 29 février 2004, le swap s'élève à 349 millions d'euros. La baisse de l'US dollar depuis l'origine de ce swap a entraîné une diminution de la dette convertie en euros de 100 millions d'euros.

b) Emprunts ayant fait l'objet d'un swap de taux d'intérêts

Plusieurs swaps de taux d'intérêts (2,1 % à 5,9 % contre Libor USD) avec les échéances suivantes ont été négociés afin de couvrir les 620 millions de US dollars (soit 499 millions d'euros) de l'emprunt de la tranche B accordé à Sodexo, Inc.:

Echéancier	2^e semestre 2003-2004	Exercice 2004-2005
Swap de taux d'intérêts (millions d'USD)	250	370
Swap de taux d'intérêts (équivalent millions d'euros)	201	298

En octobre 1999, le Groupe a négocié un swap de taux d'intérêts à échéance 2004 sur un montant de 68 millions d'euros, ayant pour effet de changer un taux fixe de 5,2 % en Euribor.

Valeur de marché des instruments financiers

En Millions d'Euros	29 février 2004		
ACTIF	Valeur comptable nette	Valeur de marché	Ecart
Immobilisations financières			
Titres de participation.....	9	9	0
Créances rattachées à des participations.....	16	16	0
Prêts.....	6	6	0
Autres titres immobilisés.....	20	20	0
Autres immobilisations financières.....	11	11	0
Total Immobilisations financières.....	62	62	0
Titres mis en équivalence.....	19	19	0
Valeurs mobilières de placement			
Bons de caisse.....	33	33	0
Dépôts à terme.....	121	121	0
Obligations cotées.....	120	120	0
SICAV.....	239	239	0
Actions cotées.....	0	0	0
Fonds communs de placement.....	31	31	0
Total	544	544	0
Actions propres Sodexho Alliance (*).....	88	60	(28)
Total Valeurs mobilières de placement	632	604	(28)
Fonds réservés.....	150	150	0
Total actif.....	863	835	(28)
PASSIF			
Emprunts obligataires			
Emprunts 1 milliard d'euros (2002).....	1 055	1 124	69
Emprunts 300 millions d'euros (1999).....	313	310	(3)
Emprunts 305 millions d'euros (1996).....	319	319	0
Total	1 687	1 753	66
Emprunts auprès d'organismes financiers			
Emprunt Sodexho, Inc.....	581	595	14
Swap sur prêt intercompagnie Sodexho Holdings Ltd.....	(4)	(4)	0
Swap sur prêt intercompagnie Sodexho, Inc.....	(100)	(105)	(5)
Autres.....	103	103	0
Sous-Total	580	589	9
Banques créditrices	50	50	0
Autres emprunts et dettes financières	53	53	0
TOTAL EMPRUNTS ET DETTES FINANCIERES	2 370	2 445	75
Autres dettes hors exploitation.....			
Dettes sur acquisition 53% Sodexho, Inc. (*)	39	10	(29)
Total Passif.....	2 409	2 455	(46)

(*) Une partie de la dette d'acquisition du solde des actions Sodexho Marriott Services, Inc., en juin 2001, était payable en actions Sodexho Alliance ; la dette a été évaluée en fonction du prix d'acquisition par Sodexho de ses propres titres sur le marché. La valeur de marché des titres Sodexho Alliance au 29 février 2004 est inférieure de 28 millions d'euros à leur valeur nette comptable ; la valeur de marché de la dette au 29 février 2004 est inférieure de 29 millions d'euros à sa valeur nette comptable.

Note 20) - Autres dettes et compte de régularisation

	29 février 2004	31 août 2003
Clients avances et acomptes reçus sur commande	152	171
Dettes fiscales et sociales	947	974
Autres dettes d'exploitation.....	53	59
Autres dettes hors exploitation	138	38
Produits constatés d'avance.....	36	35
Impôts différés Passif	18	17
Total	1 344	1 294

Note 21) - Tableau des flux de trésorerie : détails

Les tableaux ci-après détaillent uniquement les variations de postes de bilan ayant impacté les flux de trésorerie. Ils ne mentionnent pas les variations de change, les variations de périmètre ou autres variations sans impact sur les flux de trésorerie.

Note 21-1) - Variation des besoins en fonds de roulement

	Actif	Passif	Variation
Stocks.....	10		
Clients (nets des provisions).....	260		
Autres créances d'exploitation	(16)		
Charges constatées d'avance	(3)		
Fournisseurs.....		(28)	
Chèques et cartes de services à rembourser.....		90	
Dettes fiscales et sociales		18	
Autres dettes d'exploitation.....		(20)	
Produits constatés d'avance.....		3	
• Variation du BFR lié à l'activité	251	63	(188)
Créances liées à des opérations d'investissement.....			
Dettes liées à des opérations d'investissement		3	
• Variation du BFR lié aux investissements.....	0	3	3
Créances liées à des opérations de financement	8		
Dettes liées à des opérations de financement		97	
• Variation du BFR lié au financement.....	8	97	89

Note 21-2) - Acquisitions, Cessions d'Immobilisations

	Acquisitions	Cessions	Acquisitions nettes
Immobilisations corporelles et incorporelles.....	(79)	3	(76)
Variation des immobilisations financières	(2)		(2)
Incidence des acquisitions/cessions d'immobilisations	(81)	3	(78)
Acquisitions / cessions de filiales.....	(16)	1	(15)
Moins : Trésorerie dans les sociétés acquises/cédées	3	(2)	1
Incidence des variations de périmètre	(13)	(1)	(14)
TOTAL	(94)	2	(92)

Note 22 - Engagements financiers

Note 22.a) Engagements hors bilan

	29 février 2004			31 août 2003	
	< 1 ans	1 – 5 ans	>5 ans	Total	Total
Engagements de paiement donnés aux tiers	38	27	6	71	59
Garanties de bonne fin pour locations	25	8	7	40	33
Garanties de bonne fin données à nos clients	9	10	26	45	48
Autres engagements	6	1	2	9	10
Total	78	46	41	165	150

Il n'existe pas à notre connaissance d'autres engagements hors bilan significatifs relatifs à ce tableau.

Sûretés réelles :

Dans le cadre de l'activité Chèques et Cartes de Services, Sodexo Alliance et ses filiales ont nanté des disponibilités au profit de différents établissements bancaires.

Ces disponibilités nantées représentent un montant de 10 millions d'euros au 29 février 2004.

Les autres engagements relatifs à des sûretés réelles (nantissement, gage sur équipement ou hypothèque d'immeuble) consenties par Sodexo Alliance et ses filiales dans le cadre de leurs activités opérationnelles au cours du premier semestre 2003-2004 ne sont pas significatifs.

Note 22.b) Promesses de vente et promesses d'achat d'actions

Engagements donnés

* Abra (société incluse dans notre filiale Sodexo Scandinavian Holding AB)

Le Groupe, par l'intermédiaire de sa filiale Sodexo Scandinavia s'est engagé à racheter, au plus tard en novembre 2005, le solde des actions non encore détenues (soit 8 %) de la société ABRA située en Norvège pour un prix basé sur un multiple de résultats pouvant être au minimum de 0,5 million d'euros et estimé à 1,6 millions d'euros en fonction des projections actuelles.

* Altys Multiservices

Le Groupe s'est engagé à racheter 1,5 % de la société Altys Multiservice aux actionnaires minoritaires entre le 1^{er} octobre et le 30 novembre 2007 sur la base d'un multiple de la moyenne de résultats économiques définis contractuellement pour l'année d'exercice de l'option et l'année suivante.

* Sodexho Italia

Le Groupe s'est engagé à racheter les actions non encore détenues (soit 2%) auprès de l'actionnaire minoritaire de Sodexho Italia au plus tard le 1^{er} juillet 2010 sur la base d'un multiple de résultat économique défini contractuellement.

* Baren Menu

Le Groupe s'est engagé à racheter jusqu'à 31 décembre 2005 le solde (5%) des actions non encore détenues de Bärenmenü en Allemagne pour un montant estimé à 0,25 million d'euros.

* Sodexho MM Catering

Le Groupe s'est engagé à racheter à tout instant, le solde des actions non encore détenues (soit 9,5 %) de la société Sodexho MM Catering sur la base d'un multiple de la moyenne d'un résultat économique défini contractuellement pour un montant minimal de 0,2 million d'euros.

Engagements reçus

* Patriot Medical Technologies, Inc.

A partir du 3 septembre 2003 et jusqu'au 3 septembre 2005, le Groupe a la possibilité de racheter les actions non détenues pour le prix le plus élevé entre 2 millions de dollars et 5 fois l'EBITDA, diminué d'ajustements définis dans le contrat signé entre les parties.

* Abra

Les actionnaires minoritaires de la société Abra se sont engagés à céder au Groupe au plus tard en novembre 2005 leurs actions selon les modalités identiques à celles décrites ci-avant.

* Sodexho Italia :

L'actionnaire minoritaire de Sodexho Italia s'est engagé à céder au plus tard le 1er juillet 2010 l'ensemble de ses actions au Groupe selon les conditions décrites ci-avant.

* Altys Multiservice

Les actionnaires minoritaires se sont engagés à céder au Groupe l'intégralité de leur participation entre le 1^{er} octobre 2005 et le 30 novembre 2005.

Ces cessions se feront sur la base d'un multiple de la moyenne des résultats économiques définis contractuellement pour l'année d'exercice de l'option et l'année suivante.

Note 22.c) Autres engagements

Titrisation

La société Gardner Merchant Ltd. (devenue depuis Sodexho Ltd.) et certaines de ses filiales en Grande Bretagne sont entrées, au cours de l'exercice 1998-1999, dans un programme de titrisation pluriannuel d'une partie de leur portefeuille clients portant sur un montant maximum de 75 millions de Livres Sterling sans droit de recours.

Au 29 février 2004, la titrisation porte sur 48,4 millions de Livres Sterling (72 millions d'euros).

La réduction de la titrisation de 12 millions d'euros (hors écart de change) par rapport au 31 août 2003 figure sur la ligne variation du BFR lié aux opérations de financement dans le tableau des flux de trésorerie.

Note 22.d) Engagements de cessions d'actions propres

Le Groupe s'est engagé à livrer 2 301 209 actions Sodexo Alliance aux salariés de Sodexo, Inc. à un prix moyen de 27,20 US dollars dans le cadre du rachat de 53 % du capital de Sodexo Marriott Services, Inc. en juin 2001.

Date d'octroi	Point de départ d'exercice	Date d'expiration	Prix de souscription moyen	Nombre d'actions
Juin 2001	Antérieur au 29/02/04	Jusqu'en avril 2011	28,04 USD	1 985 054
Juin 2001	2 ^e semestre 2003-2004	Jusqu'en avril 2011	25,00 USD	35 324
Juin 2001	Exercice 2004-2005	Jusqu'en avril 2011	21,52 USD	280 831
TOTAL				2 301 209

5 852 922 actions Sodexo Alliance ont été accordées par le Conseil d'Administration de Sodexo Alliance aux salariés du Groupe dans le cadre de divers plans de stock options.

Date d'octroi	Point de départ d'exercice	Date d'expiration	Prix de souscription	Nombre d'options non exercées au 29 février 2004
Janvier 2000	Mars 2004	Janvier 2005	39,86 euros	70 459
Avril 2000	Mars 2004	Janvier 2005	39,86 euros	2 251
Janvier 2001	Mars 2005	Janvier 2006	48,42 euros	303 017
Janvier 2002	Janvier 2006	Janvier 2007	47,00 euros	407 140
Janvier 2002	Janvier 2006	Janvier 2008	47,00 euros	1 124 617
Septembre 2002	Avril 2006	Mars 2008	47,00 euros	12 000
Octobre 2002	Octobre 2006	Octobre 2007	21,87 euros	3 080
Janvier 2003	Janvier 2004	Janvier 2009	24,00 euros	2 838 115
Juin 2003	Janvier 2004	Janvier 2009	24,00 euros	84 660
Janvier 2004	Janvier 2005	Janvier 2010	24,50 euros	1 007 583
TOTAL				5 852 922

(Nombre d'options)

1^{er} semestre 2003-2004

Options en circulation au 1 ^{er} septembre	5 085 838
Options consenties	1 009 683
Options levées	(2 775)
Options annulées suite au départ des salariés concernés	(91 485)
Options conditionnées à la réalisation d'objectifs non réalisés	(148 339)
Options en circulation à la clôture	5 852 922

Lors du rachat de Sogeres par le Groupe, ce dernier s'est engagé à maintenir en vigueur le règlement du plan d'options en date du 1^{er} août 1997 ainsi que les promesses d'achat et de vente. Le Groupe s'est engagé à racheter les titres Sogeres aux bénéficiaires jusqu'en septembre 2004 et a constitué à cet effet une dette dans ses comptes consolidés. Au 29 février 2004, cette dette s'élève à 0,7 million d'euros.

Un deuxième plan de stock options a été mis en œuvre pour lequel le Groupe s'est engagé à augmenter le capital de Sogeres au profit des bénéficiaires et à racheter leurs titres au plus tard le 20 février 2008. A cet effet, une provision pour risques et charges de 4 millions d'euros est constatée dans les comptes consolidés au 29 février 2004.

Note 22.e) Engagements en matière de location simple

Les engagements donnés de paiement au titre des locations simples sont les suivants :

- Moins d'un an :	79 millions d'euros
- De 1 à 5 ans :	144 millions d'euros
- Plus de 5 ans :	27 millions d'euros

Il s'agit essentiellement :

- des engagements au titre des loyers de cuisines centrales avec conventions tripartites en France pour 42 millions d'euros
- des loyers de bureau et différents équipements.

Note 23 - Engagements de retraite et prestations assimilées

Le tableau ci-après reprend les engagements à prestations définies par zone géographique.

	Grande- Bretagne, Irlande	Europe continentale	Autres	29 février 2004	31 août 2003
Engagement à l'égard des salariés	369	142	5	516	477
Dettes au bilan	0	78	5	83	80
Juste valeur des fonds	254	46	0	300	269

Engagements couverts au bilan

Les engagements couverts par des dettes au bilan correspondent à des indemnités de départs et prestations assimilées. Au 29 février 2004, ils s'élèvent à 83 millions d'euros.

Autres engagements

Au 29 février 2004, ils s'élèvent à 433 millions d'euros.

Grande-Bretagne, Irlande

En Grande-Bretagne, Irlande, les engagements couverts par des fonds externes correspondent à un service de retraite complémentaire basé :

- Pour le personnel d'encadrement affecté au secteur privé, à une quote-part du salaire de base de fin de carrière.
- Pour le personnel d'encadrement affecté au secteur public, à des prestations comparables à celles prévues dans ce secteur.

Les engagements sont calculés à partir de la méthode rétrospective avec salaire de fin de carrière utilisant les hypothèses suivantes :

• Taux d'actualisation.....	5,50 %
• Taux d'augmentation des salaires.....	4,15 %
• Taux d'inflation	2,90 %
• Taux de rendement des actifs de couverture.....	6,50 %

Il a été décidé de fermer le régime aux nouveaux salariés à compter du 1^{er} juillet 2003 et d'augmenter les cotisations aux fonds ce qui devra permettre de couvrir intégralement l'engagement à l'issue d'une période de 8 ans.

Europe continentale

En Europe continentale, le principal plan à prestations définies concerne les Pays-Bas où des compléments de retraite ou pré-retraite sont accordés à certains salariés.

Ces engagements sont calculés par la méthode rétrospective avec salaire de fin de carrière utilisant les hypothèses suivantes :

• Taux d'actualisation.....	5,50 %
• Taux d'augmentation des salaires.....	3,00 %
• Taux d'inflation	2,00 %
• Taux de rendement des actifs de couverture.....	5,90 %

Etats-Unis

A l'exception de plans à cotisations définies pour les membres de la direction locale, nos filiales américaines n'ont pas d'engagements significatifs en matière d'engagements de retraite.

Note 24 - Informations diverses

Note 24.a) Entreprises liées

Sodexo Alliance exerce les activités de direction et d'animation de l'ensemble du Groupe Sodexo. A ce titre, elle a perçu une rémunération de 31,8 millions d'euros de ses filiales au cours du premier semestre 2003-2004.

La société Bellon SA détient 38,53 % du capital de Sodexo Alliance.

Au cours du premier semestre 2003-2004, Bellon SA a facturé à Sodexo Alliance un montant de 1,3 millions d'euros au titre du contrat d'assistance et de conseil signé par les deux sociétés.

Note 24.b) Litiges

Contentieux Mc Reynolds c/ Sodexo Marriott Services, Inc

Le 8 mars 2001, dix salariés et ex-salariés de Marriott Management Services, Inc. devenu Sodexo Marriott Services, Inc. et ensuite Sodexo, Inc. ont intenté une action en justice pour discrimination raciale envers les afro-américains dans l'évolution de leur carrière. Les plaignants ont demandé pour le compte d'environ 2 600 employés, anciens et actuels, pour la période commençant le 27 mars 1998, le versement de dommages-intérêts, sans montant déterminé, ainsi que le remboursement des frais engagés.

Sodexo a fermement rejeté les accusations et considère la plainte sans fondement.

Le 25 juin 2002, le tribunal a qualifié la plainte de « class action » sans que les responsabilités aient été démontrées. L'appel de cette décision par Sodexo, Inc. a été rejeté tant par la cour d'Appel que par la Cour Suprême.

En application du calendrier fixé par le juge, les parties ont terminé la phase d'investigation prévue par la procédure américaine (discovery), au cours de laquelle chacune des parties prépare ses arguments et le procès est prévu pour la fin de l'année 2004.

Un dénouement en faveur des plaignants pourrait avoir à terme un impact sur le résultat net du Groupe.

En 2001-2002, le Groupe a constitué dans ses comptes une provision de 10 millions de US dollars (soit approximativement 8 millions d'euros calculé au taux de change du 29 février 2004), liée au coût de sa défense.

Il n'existe, à notre connaissance à ce jour, aucun autre fait exceptionnel ou litige susceptible d'avoir ou ayant eu, dans un passé récent, une incidence sensible sur la situation financière, l'activité, le patrimoine et le résultat de la Société ou de son Groupe.

Note 24.c) Evénements postérieurs à la clôture

Aucun événement significatif n'est intervenu depuis le 29 février 2004, à l'exception de la cession de notre filiale Medcheque, intervenue le 11 mars 2004.

V PERIMETRE DE CONSOLIDATION

Les activités du Groupe Sodexo s'exercent de façon autonome, sous forme de filiales, dans chaque pays où le Groupe est implanté. Sous le contrôle du Comité Exécutif, chaque filiale possède une organisation indépendante avec sa propre Direction Générale, ses structures commerciales, ses ressources humaines et sa direction administrative et financière.

Les sociétés dont Sodexo assure la direction ont été consolidées par la méthode de l'intégration globale. Les sociétés dans lesquelles Sodexo détient une participation lui assurant une influence notable sur la direction ont été mises en équivalence.

Toutes les sociétés du Groupe intégrées globalement, qui ont un exercice social décalé par rapport à celui de la société mère, fournissent un arrêté comptable au 29 février.

Peuvent être exclues du périmètre de consolidation un certain nombre de filiales en raison de leur impact négligeable par rapport à l'objectif d'image fidèle de l'ensemble consolidé. Le critère d'élimination est le suivant :

- chiffre d'affaires inférieur à 2 millions d'euros,
- et résultat en valeur absolue inférieur à 0,1 million d'euros,
- et total du bilan inférieur à 2 millions d'euros.

Aucune variation significative du périmètre de consolidation n'est intervenue au cours du 1^{er} semestre 2003-2004.

VI INDICATEUR DE RESULTAT DE LA SOCIETE MERE POUR LE PREMIER SEMESTRE 2003/2004

(1^{er} septembre 2003 au 29 février 2004 en millions d'euros)

	1 ^{er} semestre 2003- 2004	1 ^{er} semestre 2002- 2003
Chiffre d'affaires	27	47
Résultat courant	61	31
Bénéfice	66	34

Sodexo Alliance étant une société holding, seul le résultat consolidé est représentatif de l'activité du Groupe.

VII TAUX DE CHANGE DES PRINCIPALES MONNAIES DU GROUPE

Codes			taux	taux	taux	taux	taux
iso	PAYS	MONNAIE	clotûre	moyen	clotûre	clotûre	moyen
			29/02/04	29/02/04	31/08/03	29/02/03	29/02/03
EUR	ZONE EURO (1)	<i>Euro</i>	1,000000	1,000000	1,000000	1,000000	1,000000
AUD	AUSTRALIE	<i>DOLLAR</i>	0,618850	0,600597	0,587820	0,561293	0,553514
BRL	BRESIL	<i>REAL</i>	0,277108	0,287243	0,307201	0,259977	0,276460
CAD	CANADA	<i>DOLLAR</i>	0,596730	0,629960	0,655179	0,621581	0,629435
CLP	CHILI	<i>PESO (1000 unités)</i>	1,354958	1,335853	1,308524	1,230815	1,350840
CNY	CHINE	<i>YUAN</i>	0,097292	0,100922	0,110566	0,112047	0,118514
USD	ETATS UNIS	<i>DOLLAR</i>	0,805283	0,835315	0,915164	0,927472	0,980948
MXN	MEXIQUE	<i>PESO</i>	0,072789	0,075130	0,082869	0,084167	0,094651
GBP	ROYAUME UNI	<i>LIVRE</i>	1,492537	1,445129	1,443835	1,461561	1,552227
SEK	SUEDE	<i>COURONNE</i>	0,108325	0,109978	0,108342	0,109340	0,109438
VEB	VENEZUELA	<i>BOLIVAR (1000 unités)</i>	0,417422	0,515934	0,575695	0,581852	0,665538

(1) Allemagne, Autriche, Belgique, Espagne, Finlande, France, Grèce, Irlande, Italie, Luxembourg, Pays-bas, Portugal

VIII RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'EXAMEN LIMITE DES COMPTES SEMESTRIELS CONSOLIDES

Mesdames, Messieurs,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L. 232-7 du Code de commerce, nous avons procédé à :

- l'examen limité du tableau d'activité et de résultats présenté sous la forme de comptes semestriels consolidés de la société Sodexho Alliance, relatifs à la période du 1^{er} septembre 2003 au 29 février 2004, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

Ces comptes semestriels consolidés ont été établis sous la responsabilité de votre conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Nous avons effectué cet examen selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en œuvre de diligences limitées conduisant à une assurance, moins élevée que celle résultant d'un audit, que les comptes semestriels consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit, mais se limite à mettre en œuvre des procédures analytiques et à obtenir des dirigeants et de toute personne compétente les informations que nous avons estimées nécessaires.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas, au regard des règles et principes comptables français, relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la régularité et la sincérité des comptes semestriels consolidés, et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes semestriels consolidés sur lesquels a porté notre examen limité.

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

Paris et Paris La Défense, le 5 mai 2004

PricewaterhouseCoopers Audit

KPMG Audit
Département de KPMG S.A.

Gérard Danthy
Associé

Hubert Toth
Associé

Patrick-Hubert Petit
Associé