



Société anonyme à directoire et conseil de surveillance au capital de 599.018.052 euros
Siège social : 2, rue de la Mare-Neuve, 91000 Evry
602 036 444 R.C.S. Evry

**Note d'opération mise à la disposition du public à l'occasion de l'émission,
avec maintien du droit préférentiel de souscription, et de l'admission au
Premier Marché d'Euronext Paris S.A. d'obligations remboursables en actions
nouvelles ou en numéraire (ORANes) pour un montant de 278.613.000 euros.**

Une notice légale sera publiée au Bulletin des Annonces légales obligatoires
du 14 juillet 2004.



En application des articles L.412-1 et L. 621-8 du Code monétaire et financier, l'Autorité des marchés financiers a apposé sur le présent prospectus le visa n° 04-668 en date du 12 juillet 2004, conformément aux dispositions de son règlement n° 98-01. Ce document a été établi par l'émetteur et engage la responsabilité de ses signataires. Le visa n'implique ni approbation de l'opportunité de l'opération ni authentification des éléments comptables et financiers présentés. Il a été attribué après examen de la pertinence et de la cohérence de l'information donnée dans la perspective de l'opération proposée aux investisseurs.

Avertissement

L'Autorité des marchés financiers attire l'attention du public sur les éléments suivants:

- La valeur théorique du droit préférentiel de souscription est nulle sur la base du cours de clôture de l'action Accor au 9 juillet 2004 ;
- Le remboursement en actions des obligations dépend de la réalisation de l'acquisition auprès des sociétés du groupe Agnelli de 4.100.000 actions Club Méditerranée ;
- En l'absence de souscription des autres actionnaires, la Caisse des Dépôts et Consignations qui s'est engagée à souscrire l'intégralité de l'émission détiendrait 7,7% du capital et 7,2% des droits de vote de Accor après opération.

Ce prospectus est constitué par :

- le document de référence de Accor déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 8 avril 2004, sous le numéro D. 04-437,
- la présente note d'opération.

Des exemplaires du présent prospectus sont disponibles sans frais auprès de la Direction Générale de Accor, Tour Maine Montparnasse, 33 avenue du Maine, 75755 Paris Cedex 15, ainsi que sur les sites Internet de Accor (www.accor.com/finance) et de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).



Chef de file



CDC I X I S
Capital Markets

Chef de file

SOMMAIRE

CHAPITRE I RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET DU CONTROLE DES COMPTES.....	9
1.1. RESPONSABLE DU PROSPECTUS.....	9
1.2. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU PROSPECTUS.....	9
1.3. RESPONSABLES DU CONTROLE DES COMPTES.....	9
1.3.1 Commissaires aux comptes titulaires.....	9
1.3.2 Commissaires aux comptes suppléants.....	9
1.3.3 Réviseur.....	9
1.3.4 Attestation des Commissaires aux comptes.....	9
1.4. RESPONSABLES DE L'INFORMATION.....	11
CHAPITRE II ÉMISSION ET ADMISSION AU PREMIER MARCHÉ D'EURONEXT PARIS S.A. D'OBLIGATIONS REMBOURSABLES EN ACTIONS OU EN NUMERAIRE.....	12
2.1 RENSEIGNEMENTS RELATIFS A L'ÉMISSION.....	12
2.1.1 Motifs et but de l'opération.....	12
2.1.2 Assemblée générale ayant autorisé l'émission.....	12
2.1.3 Conseil de surveillance et directoire ayant décidé l'émission.....	13
2.1.4 Décision du Président du directoire.....	14
2.1.5 Calendrier indicatif de l'émission.....	14
2.2 RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX OBLIGATIONS.....	14
2.2.1 Nombre et valeur nominale des Obligations – Produit de l'émission.....	14
2.2.1.1 <i>Nombre et valeur nominale des Obligations.....</i>	<i>14</i>
2.2.1.2 <i>Produit de l'émission.....</i>	<i>14</i>
2.2.2 Structure de l'émission.....	14
2.2.2.1 <i>Placement.....</i>	<i>15</i>
2.2.2.2 <i>Droit préférentiel de souscription.....</i>	<i>15</i>
2.2.2.3 <i>Restrictions d'offre et de souscription.....</i>	<i>16</i>
2.2.2.4 <i>Exercice du droit de souscription.....</i>	<i>17</i>
2.2.2.5 <i>Intention des principaux actionnaires.....</i>	<i>17</i>
2.2.2.6 <i>Cotation des droits de souscription.....</i>	<i>17</i>
2.2.3 Valeur théorique du droit préférentiel de souscription.....	17
2.2.4 Période de souscription.....	17
2.2.5 Lieu de souscription.....	17
2.2.6 Centralisation des versements.....	18
2.3 CARACTERISTIQUES DES OBLIGATIONS.....	18

2.3.1	Nature, forme et délivrance des obligations.....	18
2.3.2	Prix d'émission.....	18
2.3.3	Date de jouissance et de règlement.....	18
2.3.4	Date d'échéance.....	18
2.3.5	Taux d'intérêt – Taux de rendement actuariel brut.....	18
2.3.5.1	<i>Taux d'intérêt</i>	19
2.3.5.2	<i>Taux de rendement actuariel brut à l'émission</i>	21
2.3.6	Amortissement des obligations.....	21
2.3.6.1	<i>Amortissement normal en actions</i>	21
2.3.6.2	<i>Amortissement en numéraire</i>	21
2.3.6.3	<i>Amortissement anticipé en numéraire</i>	21
2.3.6.4	<i>Amortissement anticipé par rachat ou offre publique</i>	22
2.3.6.5	<i>Information du public à l'occasion du remboursement en actions ou en numéraire</i>	22
2.3.6.6	<i>Annulation des obligations</i>	22
2.3.7	Durée maximum.....	22
2.3.8	Rang de créance.....	22
2.3.9	Garantie.....	23
2.3.10	Garantie de souscription.....	23
2.3.11	Notation de l'emprunt.....	23
2.3.12	Représentation des porteurs d'Obligations.....	23
2.3.13	Régime fiscal des Obligations.....	23
2.3.13.1	<i>Résidents fiscaux français</i>	24
2.3.13.2	<i>Non-résidents fiscaux</i>	27
2.3.14	Remboursement en cas de procédures collectives.....	28
2.3.15	Assimilations ultérieures.....	28
2.4	ADMISSION A LA COTE ET NEGOCIATION DES OBLIGATIONS.....	28
2.4.1	Cotation.....	28
2.4.2	Restrictions à la libre négociabilité des titres.....	28
2.4.3	Cotation de titres de même catégorie.....	28
2.5	RENSEIGNEMENTS GENERAUX CONCERNANT LES OBLIGATIONS.....	29
2.5.1	Etablissement chargé du service financier.....	29
2.5.2	Tribunaux compétents en cas de litige.....	29
2.6	REMBOURSEMENT DES OBLIGATIONS EN ACTIONS.....	29
2.6.1	Délai et base de remboursement actions.....	29
2.6.2	Maintien des droits des porteurs d'Obligations.....	29
2.6.2.1	<i>Engagements de la Société</i>	29
2.6.2.2	<i>En cas de réduction du capital motivée par des pertes</i>	29
2.6.2.3	<i>En cas d'opérations financières</i>	29
2.6.2.4	<i>Information des porteurs d'Obligations en cas d'ajustements</i>	33
2.6.2.5	<i>Règlement des rompus</i>	33

2.6.3	Incidence du remboursement en actions sur la situation de l'actionnaire	34
2.7	ACTIONS REMISES LORS DU REMBOURSEMENT.....	35
2.7.1	Droits attachés aux actions qui seront attribuées	35
2.7.2	Négociabilité des actions	35
2.7.3	Nature et forme des actions.....	35
2.7.4	Régime fiscal des actions reçues en remboursement des Obligations	36
2.7.4.1	<i>Résidents fiscaux français</i>	36
2.7.4.2	<i>Non-résidents fiscaux</i>	40
2.7.5	Cotations des actions attribuées	41
2.7.5.1	<i>Assimilation des actions</i>	41
2.7.5.2	<i>Autres marchés et places de cotation</i>	41
2.7.5.3	<i>Volume des transactions et évolution du cours de l'action</i>	41
	CHAPITRE 3 RENSEIGNEMENT DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE ET SON CAPITAL	42
	CHAPITRE 4 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE DE LA SOCIETE	44
	CHAPITRE 5 PATRIMOINE, SITUATION FINANCIERE, RESULTATS DE LA SOCIETE	45
	CHAPITRE 6 ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE DE LA SOCIETE.....	467
	CHAPITRE 7 RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EVOLUTION RECENTE ET LES PERSPECTIVES D'AVENIR DE LA SOCIETE.....	48
7.1	ACQUISITION D'UNE PARTICIPATION AU CAPITAL DU CLUB MEDITERRANEE PAR LA SOCIETE	48
7.1.1	Modalités de l'Acquisition	48
7.1.1.1	<i>Les Accords</i>	48
7.1.1.2	<i>Conditions de l'Acquisition</i>	50
7.1.1.3	<i>Conditions suspensives de la réalisation de l'Acquisition</i>	50
7.1.1.4	<i>Impacts financiers de l'Acquisition pour la Société</i>	50
7.1.2	Communiqués de presse	51
7.1.2.1	<i>Communiqué de presse publié le 11 juin 2004 par la Société annonçant l'opération et le financement de l'acquisition des actions Club Méditerranée :</i>	51
7.1.2.2	<i>Communiqué de presse conjoint publié le 11 juin 2004 par la Caisse des Dépôts et Consignations, Exor Group, Finanziaria di Partecipazioni SpA Accor, Club Méditerranée,</i>	52
7.2.	AUTRES EVENEMENTS RECENTS	54

ACCOR

CARACTERISTIQUES PRINCIPALES DES OBLIGATIONS REMBOURSABLES EN ACTIONS NOUVELLES OU EN NUMÉRAIRE (Les « Obligations »)

Emetteur :	Accor
But de l'émission :	La présente émission d'Obligations a pour but de permettre à Accor (la « Société ») de financer, grâce au produit de la souscription des Obligations, l'acquisition d'une participation de 28,9% du capital social de la société Club Méditerranée (l' « Acquisition »)
Montant de l'émission	Le montant de l'émission s'élève à 278.613.000 euros
Nombre d'Obligations émises :	Le nombre d'Obligations émises s'élève à 6.965.325 Obligations
Valeur nominale unitaire des Obligations :	40 euros
Prix d'émission :	Le prix d'émission est égal au pair, payable en une seule fois à la date de règlement-livraison.
Produit brut de l'émission	278.613.000 euros
Droit préférentiel de souscription :	A titre irréductible à raison de 3 Obligations pour 86 actions possédées et à titre réductible. Afin de permettre la souscription des Obligations selon cette parité, il est précisé qu'un actionnaire a renoncé à exercer les droits préférentiels de souscription attachés à 34 de ses actions.
Valeur théorique du droit préférentiel de souscription	Sur la base d'un cours de clôture de 34,23 euros au 9 juillet 2004, la valeur théorique du droit préférentiel de souscription est nulle.
Période de souscription :	Du 20 juillet au 26 juillet 2004 inclus
Intention des principaux actionnaires :	La Caisse des Dépôts et Consignations s'est engagée à souscrire à l'émission à titre irréductible pour sa quote-part dans le capital de la Société, et à titre réductible pour le solde de l'émission, ce qui la conduirait à souscrire l'intégralité de l'émission en l'absence de souscription des autres actionnaires
Garantie de souscription	Sans objet
Forme des Obligations :	Les Obligations revêtiront la forme nominative ou au porteur
Date de jouissance et de règlement :	6 août 2004
Date d'échéance :	Le 6 août 2005 sauf remboursement anticipé en actions ou en numéraire
Durée maximum :	12 mois (sauf remboursement anticipé en actions ou en numéraire)

Intérêt périodique :	<p>Les Obligations porteront intérêt au taux Euribor 2 mois augmenté d'une marge de 40 points de base l'an. Ces intérêts seront payables à terme échu tous les deux mois à compter de la date de règlement-livraison des Obligations, soit le 6 octobre 2004, le 6 décembre 2004, le 6 février 2005, le 6 avril 2005, le 6 juin 2005 et le 6 août 2005 sous réserve de ce qui suit.</p> <p>Par exception, pour la période de deux mois au cours de laquelle interviendra le remboursement des Obligations :</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) si ce remboursement est effectué en actions, aucun intérêt ne sera dû sur la période. (ii) si ce remboursement est effectué en numéraire, l'intérêt sera calculé <i>pro rata temporis</i>. <p>EURIBOR 2 mois désigne le taux interbancaire en euros applicable aux opérations à 2 mois, tel que calculé par la Fédération Bancaire de l'Union Européenne et publié à titre d'information sur la Page Euribor de l'écran Moneyline Telerate 248 (ou sur telle autre page qui lui serait substituée ou à défaut sur les pages équivalentes de Reuters ou Bloomberg), à 11h00 (heure de Bruxelles) le deuxième Jour Ouvré Target qui précède le premier jour de la période d'intérêt considérée.</p> <p>Jour Ouvré Target désigne tout jour entier où le système " Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer " (TARGET) ou tout système qui lui succéderait, fonctionne. A titre indicatif, il est précisé que sur la base du taux Euribor 2 mois au 9 juillet 2004, soit 2,094%, majoré d'une marge de 40 points de base, le taux d'intérêt serait de 2,494%, au 9 juillet 2004.</p> <p>Pour une description plus complète du taux d'intérêt applicable aux Obligations, se référer au paragraphe 2.3.5.1.</p>
Taux de rendement actuariel brut à l'émission :	<p>Le taux de rendement actuariel brut à la date de règlement est égal au taux Euribor 2 mois augmenté d'une marge de 40 points de base l'an (en l'absence de remboursement en actions et en l'absence d'amortissement anticipé)</p>
Amortissement normal en actions :	<p>A la Date de Remboursement (telle que définie au paragraphe 2.3.6.1), les Obligations seront amorties en totalité par la remise d'une action par Obligation (sous réserve d'ajustements visés au paragraphe 2.6.2)</p>
Jouissance des actions émises à la suite du remboursement :	<p>Les actions qui seront émises à la suite du remboursement des Obligations donneront droit à tout dividende ou distribution voté par l'assemblée générale des actionnaires de la Société, ainsi qu'à tout acompte sur dividende décidé par le directoire, après la date de remboursement desdites Obligations.</p>
Amortissement en numéraire :	<p>Si la cession par les sociétés du groupe Agnelli de 4.100.000 actions Club Méditerranée n'est pas réalisée dans le délai de quinze jours précédant la Date d'Echéance (telle que définie au paragraphe 2.3.6.2 ci-après), la Société remboursera en numéraire, au pair assorties de l'intérêt périodique visé ci-dessus, la totalité des Obligations à la Date d'Echéance</p>

Si (i) l'une des autorités de la concurrence saisies visée à chacun des Accords (et dont une description figure au paragraphe 7.1.1.3) refusait d'autoriser l'Acquisition ou assortissait cette autorisation de conditions jugées, de manière motivée, inacceptables par la Société, ou si (ii) l'acquisition auprès des sociétés du groupe Agnelli de 4.100.000 actions Club Méditerranée n'était pas réalisée dans le délai de cinq jours ouvrés suivant la notification faite par la Société de la réalisation de la condition suspensive tenant à l'obtention des autorisations requises auprès des autorités de concurrence françaises, communautaires ou étrangères saisies (la décision écrite d'une autorité de concurrence saisie, considérant que l'opération n'entre pas dans le champ des opérations notifiables au titre de la réglementation applicable, valant autorisation), la Société remboursera en numéraire, dans les 10 jours suivant la publication faite par la Société, sous réserve du remboursement en numéraire à la Date d'Echéance prévue ci-dessus, la totalité des Obligations au pair assorties de l'intérêt périodique dans les conditions visées ci-dessus.

Information du public à l'occasion de l'amortissement des Obligations :

En cas d'amortissement des Obligations à la suite de la réalisation de l'acquisition auprès des sociétés du groupe Agnelli de 4.100.000 actions Club Méditerranée, ou de non réalisation de l'Acquisition du fait de la non satisfaction des conditions suspensives susvisées dans les délais susvisés, Accor publiera un communiqué de presse, un avis d'information au Journal Officiel, ainsi qu'un avis EuronextParis SA.

Notation :

Les Obligations ne font pas l'objet d'une notation.

Droit applicable :

Droit français.

Cotation des Obligations :

Les Obligations et les actions à émettre sur remboursement de celles-ci feront l'objet d'une demande d'admission au Premier Marché d'Euronext Paris.

Cours de bourse de l'action :

Cours de clôture le 9 juillet 2004 : 34,23 euros par action.

Calendrier de l'opération :

Visa de l'Autorité des marchés financiers sur la note d'opération	12 juillet 2004
Publication de la notice légale au BALO	14 juillet 2004
Ouverture de la période de souscription, détachement et début de la cotation des droits préférentiels de souscription	20 juillet 2004
Clôture de la période de souscription, fin de la cotation des droits préférentiels de souscription	26 juillet 2004
Règlement-livraison des Obligations	6 août 2004
Admission aux négociations des Obligations	6 août 2004

Mise à disposition du public :

Les Obligations à émettre dans le cadre de la présente émission font l'objet d'une offre au public avec droit préférentiel de souscription en France.

Restrictions générales : La diffusion du présent prospectus, l'offre ou la souscription des Obligations et des droits préférentiels de souscription peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession du présent prospectus doivent s'informer des éventuelles restrictions locales et s'y conformer.

Toute personne (y compris *nominees* et *trustees*) recevant ce prospectus ne doit pas le distribuer ou le faire parvenir dans toute juridiction où une telle distribution ou un tel envoi contreviendrait à la législation ou à la réglementation applicable dans la juridiction concernée, y compris aux Etats-Unis d'Amérique.

Si ce prospectus est reçu par une quelconque personne, par son mandataire ou *nominee*, dans une telle juridiction, cette personne ne doit pas souscrire aux Obligations, sauf accord exprès de Accor. Toute personne qui pour quelque cause que ce soit, transmettrait ou permettrait la transmission de ce prospectus dans une telle juridiction doit attirer l'attention du destinataire sur les dispositions de ce paragraphe.

Intermédiaires financiers : **Souscription des Obligations et versement des fonds :**
BNP Paribas

Centralisation des fonds :
BNP Paribas Securities Services, GIS Emetteurs, Les Collines de l'Arche – 75450 Paris Cedex 9

Contact Investisseurs : Benjamin Cohen, Vice-Président du directoire. Tél : 01 45 38 86 00.

Jacques Stern, Directeur financier. Tél : 01 45 38 86 36

Eliane Rouyer, Directeur de la communication financière. Tél : 01 45 38 86 26.

Adresse : Tour Maine-Montparnasse, 33, avenue du Maine, 75755 Paris Cedex 15
Téléphone : 01 45 38 86 00.

Mise à disposition du prospectus :

Le prospectus est constitué par :

- le document de référence de Accor déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 8 avril 2004, sous le numéro D. 04-437,
- la présente note d'opération.

Des exemplaires du présent prospectus sont disponibles sans frais auprès de la Direction Générale de Accor, Tour Maine Montparnasse, 33 avenue du Maine, 75755 Paris Cedex 15, ainsi que sur les sites Internet de Accor (www.accor.com/finance) et de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

CHAPITRE I

RESPONSABLES DU PROSPECTUS ET DU CONTROLE DES COMPTES

1.1. RESPONSABLE DU PROSPECTUS

Jean-Marc Espalioux, Président du directoire

1.2. ATTESTATION DU RESPONSABLE DU PROSPECTUS

« A notre connaissance, les données du présent prospectus sont conformes à la réalité. Elles comprennent toutes les informations nécessaires aux investisseurs pour fonder leur jugement sur le patrimoine, l'activité, la situation financière, les résultats et les perspectives de Accor ainsi que sur les droits attachés aux titres offerts ; elles ne comportent pas d'omission de nature à en altérer la portée. »

Jean-Marc Espalioux, Président du directoire

1.3. RESPONSABLES DU CONTRÔLE DES COMPTES

1.3.1 Commissaires aux comptes titulaires

- Barbier Frinault & Autres, Ernst & Young – représenté par Monsieur Christian Chochon
Adresse : 41, rue Ybry – 92576 Neuilly-sur-Seine
Date du premier mandat : 16 juin 1995
Renouvelé pour 6 exercices par l'assemblée générale mixte du 29 mai 2001.
- Deloitte, Touche, Tohmatsu – Audit, représenté par Monsieur Alain Pons
Adresse : 185, avenue Charles de Gaulle B.P. 136 – 92200 Neuilly-sur-Seine
Date du premier mandat : 16 juin 1995
Renouvelé pour 6 exercices par l'assemblée générale mixte du 29 mai 2001.

1.3.2 Commissaires aux comptes suppléants

- Monsieur Christian Chiarasini
Adresse : 41, rue Ybry – 92576 Neuilly-sur-Seine
Date du premier mandat : 4 juin 1996
Renouvelé pour 6 exercices par l'assemblée générale mixte du 29 mai 2001.
- BEAS
Adresse : 7 Villa Houssaye – 92200 Neuilly Sur Seine
Date du premier mandat : 29 mai 2001
Nommé pour 6 exercices par l'assemblée générale mixte du 29 mai 2001.

1.3.3 Réviseur

- Deloitte Touche Tohmatsu
Adresse : 185, avenue Charles de Gaulle B.P. 136 – 92200 Neuilly-sur-Seine

1.3.4 Attestation des Commissaires aux comptes

En nos qualités de Commissaires aux Comptes et/ou de Réviseurs des comptes consolidés de la société ACCOR et en application du règlement COB n°98-01, nous avons procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations portant sur la situation financière et les comptes historiques données dans la note d'opération établie à l'occasion de l'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'obligations remboursables en actions ou en numéraire (ORANEs),

Cette note d'opération fait partie d'un prospectus qui se compose

- du document de référence qui a été déposé auprès de l'Autorité des Marchés Financiers le 8 avril 2004 sous le numéro D.04-437,
- de la note d'opération susvisée.

Le document de référence mentionné ci-dessus a fait l'objet d'une attestation sans observation de notre part.

Cette note d'opération a été établie sous la responsabilité du Président du Directoire du Groupe. Il nous appartient d'émettre un avis sur la sincérité des informations qu'elle contient portant sur la situation financière et les comptes.

Nos diligences ont consisté, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à apprécier la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, à vérifier leur concordance avec les comptes ayant fait l'objet d'un rapport. Elles ont également consisté à lire les autres informations contenues dans la note d'opération, afin d'identifier le cas échéant les incohérences significatives avec les informations portant sur la situation financière et les comptes, et de signaler les informations manifestement erronées que nous aurions relevées sur la base de notre connaissance générale de la société acquise dans le cadre de notre mission. Les données prospectives présentées dans cette note d'opération correspondent à des objectifs des dirigeants et non à des données prévisionnelles isolées résultant d'un processus d'élaboration structurée.

Les comptes annuels et les comptes consolidés pour les exercices clos les 31 décembre 2001, 2002 et 2003 arrêtés par le Directoire selon les principes comptables français, ont fait l'objet d'un audit par nos soins, selon les normes professionnelles applicables en France, et ont été certifiés sans réserve ni observation.

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 qui s'appliquent pour la première fois à cet exercice, nous avons mentionné dans nos rapports sur les comptes annuels et comptes consolidés les justifications de nos appréciations suivantes :

- Dans notre rapport sur les comptes annuels :

La note 1.c de l'annexe expose les règles et méthodes comptables relatives à l'évaluation des titres de participation et autres titres immobilisés. Nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables décrites et des informations s'y rapportant données dans les notes de l'annexe.

- Dans notre rapport sur les comptes consolidés :

Les notes 1.D.5 et 1.D.3 de l'annexe exposent les règles et méthodes comptables relatives d'une part à la valeur d'inventaire des immobilisations corporelles et incorporelles, et d'autre part au traitement des contrats de crédit-bail, locations de longue durée et cession-bail. Nous avons vérifié le caractère approprié des méthodes comptables visées ci-dessus et des informations données dans les notes de l'annexe, examiné la cohérence des données et hypothèses retenues ainsi que la documentation fournie, et procédé sur ces bases à l'appréciation du caractère raisonnable des estimations réalisées dans ce cadre. Les appréciations que nous avons portées sur ces éléments s'inscrivent dans le cadre de notre démarche d'audit qui porte sur les comptes annuels et consolidés pris dans leur ensemble, et ont donc contribué à la formation de l'opinion sans réserve exprimée dans la première partie de nos rapports.

Sur la base de ces diligences, nous n'avons pas d'observation à formuler sur la sincérité des informations portant sur la situation financière et les comptes, présentées dans cette note d'opération établie à l'occasion de l'émission, avec maintien du droit préférentiel de souscription, d'obligations remboursables en actions ou en numéraire (ORANes).

Neuilly-sur-Seine, le 12 juillet 2004

Les Commissaires aux Comptes

Barbier Frinault & Autres
Ernst & Young
Christian Chochon

Deloitte Touche Tohmatsu –
Audit
Alain Pons

Les Réviseurs (pour ce qui concerne les
comptes consolidés)

Deloitte Touche Tohmatsu

Membres de la Compagnie de Versailles

Information annexe :

Le document de référence mentionné ci-dessus inclut le rapport des commissaires aux comptes (page 104) établi en application du dernier alinéa L.225-235 du Code de commerce, sur le rapport du Président du Conseil de Surveillance concernant les procédures de contrôle interne relatives à l'élaboration et au traitement de l'information comptable et financière.

1.4. RESPONSABLES DE L'INFORMATION

Benjamin Cohen,
Vice-Président du directoire. Tél. : 01 45 38 86 00.

Jacques Stern
Directeur financier Tél. : 01 45 38 86 36

Eliane Rouyer,
Directeur de la communication financière. Tél. : 01 45 38 86 26.

Adresse : Tour Maine-Montparnasse, 33, avenue du Maine, 75755 Paris Cedex 15
Téléphone : 01 45 38 86 00.

Les communiqués financiers peuvent également être consultés sur le site internet : www.accor.com.

CHAPITRE II

ÉMISSION ET ADMISSION AU PREMIER MARCHÉ D'EURONEXT PARIS S.A. D'OBLIGATIONS REMBOURSABLES EN ACTIONS OU EN NUMERAIRE

2.1 RENSEIGNEMENTS RELATIFS À L'ÉMISSION

2.1.1 Motifs et but de l'opération

La présente émission a pour but de permettre à Accor de financer l'acquisition d'une participation de 28,9% au capital de la société Club Méditerranée (société anonyme de droit français dont les actions sont admises aux négociations sur le Premier Marché d'Euronext Paris sous le code ISIN FR00000121568), grâce au produit de la souscription en numéraire des Obligations objet de ladite émission.

Cette Acquisition sera réalisée selon les modalités décrites au paragraphe 7.1.1. ci-après.

Les motifs de cette Acquisition sont décrits dans le communiqué de presse conjoint publié par la Caisse des Dépôts et Consignations, Exor Group, Finanziaria di Partecipazioni SpA Accor, Club Méditerranée, le 11 juin 2004 et le communiqué publié par Accor le même jour, qui figurent au paragraphe 7.1.2. ci-après.

2.1.2 Assemblée générale ayant autorisé l'émission

L'assemblée générale extraordinaire des actionnaires de Accor réunie le 4 mai 2004, statuant aux conditions de quorum et de majorité requises pour les assemblées extraordinaires a notamment, dans sa neuvième résolution :

- délégué au directoire les pouvoirs nécessaires à l'effet de procéder par voie d'appel public à l'épargne en une ou plusieurs fois, dans la proportion et aux époques qu'il appréciera, tant en France qu'à l'étranger, à l'émission d'actions, de bons de souscription et plus généralement de toutes valeurs mobilières donnant accès, immédiatement et/ou à terme, à des actions de la Société ;
- décidé que le montant nominal de l'augmentation de capital susceptible d'être réalisée immédiatement et/ou à terme en vertu de la présente délégation ne pourra excéder 200 millions d'euros, montant auquel s'ajoutera éventuellement le montant nominal des actions à émettre en supplément pour préserver les droits des porteurs de valeurs mobilières donnant droit à des actions de la Société conformément à la loi ;
- décidé en outre que le montant nominal des titres d'emprunt donnant accès au capital et susceptibles d'être émis en vertu de la présente délégation, sera au maximum deux milliards d'euros ou de la contre-valeur de ce montant en cas d'émission en autres monnaies ;
- décidé que les actionnaires pourront exercer, dans les conditions prévues par la loi, leur droit préférentiel de souscription à titre irréductible et que le directoire aura la faculté de conférer aux actionnaires le droit de souscrire à titre réductible un nombre de valeurs mobilières supérieur à celui qu'ils pourraient souscrire à titre irréductible, proportionnellement aux droits de souscription dont ils disposent et, en tout état de cause, dans la limite de leur demande ;
- décidé que si les souscriptions à titre irréductible et, le cas échéant, à titre réductible, n'ont pas absorbé la totalité d'une émission de valeurs mobilières, le directoire pourra utiliser, dans l'ordre qu'il déterminera, l'une et/ou l'autre des facultés ci-après :
 - Limiter l'émission au montant des souscriptions sous la condition que celui-ci atteigne les trois-quarts au moins de l'émission décidée ;

- Répartir librement tout ou partie des titres non souscrits ;
 - Offrir au public tout ou partie des titres non souscrits.
- décidé que toute émission de bons de souscription d'actions de la Société susceptible d'être réalisée, pourra avoir lieu soit par offre de souscription dans les conditions prévues ci-dessus, soit par attribution gratuite aux propriétaires des actions anciennes ;
 - constaté et décidé en tant que de besoin que cette délégation emporte de plein droit au profit des porteurs de valeurs mobilières donnant accès à terme à des actions de la Société, susceptibles d'être émises, renonciation des actionnaires à leur droit préférentiel de souscription aux actions auxquelles ces valeurs mobilières donnent droit ;
 - décidé que le directoire aura tous pouvoirs avec faculté de subdélégation à son président dans les conditions fixées par la loi, pour mettre en œuvre la présente délégation, à l'effet notamment de déterminer les dates et modalités des émissions ainsi que la forme et les caractéristiques des valeurs mobilières à créer, arrêter les prix et conditions des émissions, fixer les montants à émettre, fixer la date de jouissance même rétroactive, des titres à émettre et le cas échéant les conditions de leur rachat, suspendre le cas échéant l'exercice des droits d'attribution d'actions de la Société attachés aux valeurs mobilières à émettre pendant un délai qui ne pourra excéder trois mois, fixer les modalités suivant lesquelles seront assurées le cas échéant la préservation des droits des titulaires des valeurs mobilières donnant à terme accès à des actions de la Société et ce en conformité avec les dispositions légales et réglementaires, procéder le cas échéant à toutes imputations sur la ou les primes d'émission et notamment celle des frais entraînés par la réalisation des émissions, prendre généralement toutes les dispositions utiles et conclure tous accords pour parvenir à la bonne fin des émissions envisagées et constater la ou les augmentations de capital résultant de toute émission réalisée par l'usage de la présente délégation et modifier corrélativement les statuts. En cas d'émission de titres d'emprunt, le directoire aura tous pouvoirs notamment pour décider de leur caractère subordonné ou non, fixer leur taux d'intérêt, leur durée, le prix de remboursement fixe ou variable avec ou sans prime, les modalités d'amortissement en fonction des conditions du marché et les conditions dans lesquelles ces titres donneront droit à des actions de la Société ;
 - décidé que la présente délégation prive d'effet toute délégation antérieure relative à l'émission immédiate et/ou à terme d'actions de la Société avec maintien du droit préférentiel de souscription. La délégation ainsi conférée au directoire est valable pour une durée de vingt six mois à compter de l'assemblée. Le directoire pourra utiliser la délégation avec l'autorisation préalable du conseil de surveillance conformément à l'article 15 des statuts.

2.1.3 Conseil de surveillance et directoire ayant décidé l'émission

En vertu de la délégation de l'assemblée générale extraordinaire des actionnaires du 4 mai 2004 dans sa neuvième résolution, et après accord du conseil de surveillance dans sa séance du 10 juin 2004, le directoire a décidé, dans sa séance du 10 juin 2004, l'émission d'obligations remboursables en actions ou en numéraire, pour un montant nominal global maximum de deux cent quatre-vingts millions d'euros et a conféré à son Président, conformément à la faculté de subdélégation prévue par l'assemblée générale extraordinaire du 4 mai 2004 dans la neuvième résolution, tous pouvoirs à l'effet de mettre en œuvre cette émission, et d'arrêter le montant, les dates, modalités et conditions de l'émission dans les limites fixées par le directoire et le conseil de surveillance.

L'exercice des options de souscription d'actions au titre des plans d'options mis en place par la Société, du droit d'attribution d'actions nouvelles ou existantes Accor par conversion et/ou

échange des obligations à option de conversion et/ou d'échange en actions nouvelles ou existantes (OCEANEs) émises par la Société en 2002 et 2003 a été suspendu pendant un délai maximum de trois mois à compter du 8 juillet 2004.

2.1.4 Décision du Président du directoire

Le Président du directoire, par décision en date du 12 juillet 2004, a décidé d'utiliser cette délégation conférée par le directoire le 10 juin 2004 afin de mettre en oeuvre l'émission des obligations remboursables en actions ou en numéraire décidée par le directoire du 10 juin 2004 après accord du conseil de surveillance et dont les caractéristiques sont présentées dans le présent prospectus.

2.1.5 Calendrier indicatif de l'émission

Visa de l'Autorité des marchés financiers sur la note d'opération	12 juillet 2004
Publication de la notice légale au BALO	14 juillet 2004
Ouverture de la période de souscription, détachement et début de la cotation des droits préférentiels de souscription	20 juillet 2004
Clôture de la période de souscription, fin de la cotation des droits préférentiels de souscription	26 juillet 2004
Règlement-livraison des Obligations	6 août 2004
Admission aux négociations des Obligations	6 août 2004

Le calendrier ci-dessus et les dates figurant par ailleurs dans la présente note d'opération sont fournis à titre indicatif et pourront être modifiés. Toute modification du calendrier fera l'objet d'un communiqué de presse et d'un avis diffusé par Euronext Paris.

2.2 RENSEIGNEMENTS RELATIFS AUX OBLIGATIONS

2.2.1 Nombre et valeur nominale des Obligations – Produit de l'émission

2.2.1.1 Nombre et valeur nominale des Obligations

Le présent emprunt d'un montant de 278.613.000 euros est représenté par 6.965.325 Obligations, chacune d'une valeur nominale de 40 euros.

2.2.1.2 Produit de l'émission

Produit brut de l'émission des Obligations :	278.613.000 euros.
Rémunération estimée des intermédiaires financiers et des frais juridiques et administratifs :	1.000.000 euros
Produit net estimé de l'émission des Obligations :	277.613.000 euros.

2.2.2 Structure de l'émission

2.2.2.1 Placement

Sans objet.

2.2.2.2 Droit préférentiel de souscription

(i) A titre irréductible

La souscription des Obligations sera réservée, par préférence, aux propriétaires d'actions anciennes et aux cessionnaires de leurs droits préférentiels de souscription, qui pourront souscrire 3 Obligations à raison de 86 actions anciennes possédées, sans qu'il soit tenu compte des fractions.

Afin de permettre la souscription des Obligations selon cette parité, il est précisé qu'un actionnaire a renoncé à exercer les droits préférentiels de souscription attachés à 34 de ses actions.

Les actionnaires ou les cessionnaires de leurs droits qui ne posséderaient pas, au titre de la souscription à titre irréductible, un nombre suffisant d'actions anciennes pour obtenir un nombre entier d'Obligations pourront se réunir pour exercer leurs droits, sans qu'il puisse, de ce fait, en résulter une souscription indivise, Accor ne reconnaissant qu'un seul propriétaire pour chaque action.

(ii) A titre réductible

En même temps qu'ils déposeront leurs souscriptions à titre irréductible, les actionnaires pourront souscrire, à titre réductible, le nombre d'Obligations qu'ils souhaiteront, en sus du nombre d'Obligations leur revenant du chef de l'exercice de leurs droits à titre irréductible.

Les Obligations éventuellement non absorbées par les souscriptions à titre irréductible seront réparties et attribuées aux souscripteurs à titre réductible. Seuls les actionnaires ayant exercé la totalité des droits à titre irréductible dont ils disposent sont fondés à passer un ordre à titre réductible.

Les ordres de souscription à titre réductible seront servis dans la limite de leur demande, et au prorata du nombre d'actions anciennes dont les droits auront été utilisés à l'appui de leur souscription à titre irréductible, sans qu'il puisse en résulter une attribution de fraction d'Obligation.

Au cas où un même souscripteur présenterait plusieurs souscriptions distinctes à titre irréductible à raison d'actions inscrites sur différents comptes, le nombre d'Obligations lui revenant à titre réductible ne sera calculé sur l'ensemble de ses droits de souscription que s'il en fait expressément la demande par écrit, au plus tard le jour de la clôture de la souscription.

Cette demande spéciale devra être jointe à l'une des souscriptions et donner toutes indications utiles au regroupement des droits, en précisant le nombre de souscriptions établies ainsi que le ou les établissements ou intermédiaires auprès desquels ces souscriptions auront été déposées.

Les souscriptions au nom de souscripteurs distincts ne peuvent être regroupées pour obtenir des Obligations à titre réductible.

Un avis publié dans un journal d'annonces légales du lieu du siège social de la Société fera connaître, le cas échéant, le barème de répartition pour les souscriptions à titre réductible.

2.2.2.3 Restrictions d'offre et de souscription

1. Restrictions générales

La diffusion du présent prospectus, l'offre ou la souscription des Obligations et des droits préférentiels de souscription peuvent, dans certains pays, faire l'objet d'une réglementation spécifique. Les personnes en possession du présent prospectus doivent s'informer des éventuelles restrictions locales et s'y conformer.

Toute personne (y compris *nominees* et *trustees*) recevant ce prospectus ne doit pas le distribuer ou le faire parvenir dans toute juridiction où une telle distribution ou un tel envoi contreviendrait à la législation ou à la réglementation applicable dans la juridiction concernée, y compris aux Etats-Unis d'Amérique.

Si ce prospectus est reçu par une quelconque personne, par son mandataire ou *nominee*, dans une telle juridiction, cette personne ne doit pas souscrire aux Obligations, sauf accord exprès de Accor.

Toute personne qui pour quelque cause que ce soit, transmettrait ou permettrait la transmission de ce prospectus dans une telle juridiction doit attirer l'attention du destinataire sur les dispositions de ce paragraphe.

2. Restrictions d'offre et de souscription concernant les Etats-Unis d'Amérique

Ni les droits préférentiels de souscription, ni les Obligations, ni les actions à émettre sur remboursement des Obligations n'ont été ou ne seront enregistrés au sens de la loi sur les valeurs mobilières des Etats-Unis d'Amérique, telle que modifiée (« *U.S. Securities Act* » of 1933, *as amended*) ou au titre de la réglementation d'un Etat des Etats-Unis d'Amérique.

Les droits préférentiels de souscription, les Obligations ou les actions Accor à émettre ne peuvent être et ne seront offerts, exercés, vendus ou livrés aux Etats-Unis d'Amérique, tels que définis par le Règlement S de l'U.S. Securities Act.

Les termes utilisés dans le présent paragraphe ont la même signification que celle qui leur est donnée par la Réglementation S du *United States Securities Act of 1933*.

3. Restrictions d'offre et de souscription concernant le Canada et le Japon

Aucune mesure n'a été prise afin d'enregistrer ou de permettre une offre publique des Obligations ou des actions à émettre sur remboursement des Obligations aux actionnaires situés au Canada, ou au Japon. Par conséquent, le présent prospectus ne peut pas être distribué ou transmis dans ces pays. Aucune souscription des Obligations ne peut être effectuée par une personne se trouvant au Japon. Aucune souscription des Obligations ne peut être effectuée par une personne se trouvant au Canada, sauf dans la mesure ou un tel exercice serait permis par la législation applicable.

4. Restrictions d'offre et de souscription concernant le Royaume-Uni

Aucune démarche n'a été et ne sera entreprise pour permettre de procéder à une offre au public des Obligations ou des droits préférentiels de souscription au Royaume-Uni, et le présent prospectus ne constitue pas une offre des Obligations ou des droits préférentiels de souscription à toute personne au Royaume-Uni à laquelle il n'est pas conforme à la réglementation de faire une telle offre. Ce document ne peut être distribué au Royaume-Uni qu'à des personnes auxquelles il peut être légalement remis et en particulier il ne peut être distribué dans des circonstances qui auraient pour effet de constituer une offre au public au Royaume-Uni au sens du *Public Offers of Securities Regulations 1995* tel que modifié

(« **Règlement POS** ») ou des dispositions du *Financial Services and Markets Act 2000* (le « **FSMA** »).

2.2.2.4 Exercice du droit de souscription

L'exercice du droit de souscription sera constaté par la remise de virements de droits délivrés sur Euroclear. Le cédant du droit de souscription s'en trouvera dessaisi au profit du cessionnaire qui, pour l'exercice du droit de souscription ainsi cédé, se trouvera purement et simplement substitué dans tous les droits et obligations du propriétaire de l'action.

Le droit de souscription devra être exercé par ses bénéficiaires, sous peine de déchéance, avant l'expiration de la période de souscription.

Conformément à la loi, il sera négociable pendant la durée de la souscription mentionnée au paragraphe 2.2.4.

Les droits préférentiels de souscription non exercés à la clôture de la période de souscription seront caducs et perdront toute valeur.

2.2.2.5. Intention des principaux actionnaires

La Caisse des Dépôts et Consignations, qui détient, à la connaissance de la Société, 4,47% du capital et 4,20% des droits de vote de la Société au 30 juin 2004, s'est engagée à souscrire à l'émission à titre irréductible pour sa quote-part dans le capital de la Société et à titre réductible pour le solde de l'émission, ce qui la conduirait à souscrire, en l'absence de souscription par les autres actionnaires à titre irréductible et réductible, l'intégralité des Obligations émises dans le cadre de la présente émission.

La Société n'a pas connaissance de l'intention d'autres actionnaires de souscrire à la présente émission.

2.2.2.6. Cotation des droits de souscription

Les droits de souscription seront détachés le 20 juillet 2004 et seront négociés sur le Premier Marché d'Euronext Paris le même jour et ce jusqu'à la fin de la période de souscription.

2.2.3 Valeur théorique du droit préférentiel de souscription

Sur la base d'un cours de clôture de 34,23 euros au 9 juillet 2004, la valeur théorique du droit préférentiel de souscription est nulle.

2.2.4 Période de souscription

La souscription sera ouverte du 20 juillet 2004 au 26 juillet 2004.

2.2.5 Lieu de souscription

Les souscriptions seront reçues sans frais aux guichets de BNP Paribas.

Les souscriptions des actionnaires dont les titres sont inscrits en compte nominatif seront reçues par Société Générale.

Les versements des fonds correspondants aux souscriptions à titre irréductible et aux souscriptions réductibles, réduites le cas échéant, seront effectuées à la date du règlement-livraison auprès des établissements visés ci-dessus.

2.2.6 Centralisation des versements

Les fonds versés à la suite des souscriptions des Obligations seront centralisés par :

BNP Paribas Securities Services, GIS Emetteurs,
Les Collines de l'Arche, 75450 Paris Cedex 9

2.3 CARACTERISTIQUES DES OBLIGATIONS

2.3.1 Nature, forme et délivrance des obligations

Les Obligations qui seront émises par la Société constituent des valeurs mobilières donnant droit à l'attribution de titres représentant une quotité de capital au sens des articles L.228-91 et suivants du Code de commerce.

Les Obligations seront émises dans le cadre de la législation française.

Les Obligations faisant l'objet de la présente émission revêtiront la forme nominative ou au porteur, au choix des titulaires.

Elles seront obligatoirement inscrites en compte tenus, selon le cas, par :

- BNP Paribas Securities Services, mandatée par la Société pour les titres nominatifs purs ;
- un intermédiaire financier habilité au choix des titulaires et BNP Paribas Securities Services pour les titres nominatifs administrés ;
- un intermédiaire financier habilité au choix des titulaires pour les titres au porteur.

Les opérations de règlement-livraison de l'émission se traiteront dans le système RELIT-SLAB d'Euroclear France.

Les Obligations seront admises aux opérations d'Euroclear France et aux opérations d'Euroclear Bank S.A./N.V. et de Clearstream Banking S.A.

Les Obligations seront inscrites en compte et négociables à compter du 6 août 2004.

2.3.2 Prix d'émission

Les Obligations seront émises au pair soit au prix de 40 euros chacune, payable en totalité à la date de règlement-livraison.

2.3.3 Date de jouissance et de règlement

6 août 2004.

2.3.4 Date d'échéance

Le 6 août 2005, sauf remboursement anticipé en actions ou en numéraire.

2.3.5 Taux d'intérêt – Taux de rendement actuariel brut

2.3.5.1 Taux d'intérêt

Les Obligations porteront intérêt au taux EURIBOR 2 mois augmenté d'une marge de 40 points de base par an (le « **Taux d'Intérêt** »), payable à terme échu tous les deux mois à compter de la date de règlement-livraison des Obligations, soit le 6 octobre 2004, le 6 décembre 2004, le 6 février 2005, le 6 avril 2005, le 6 juin 2005 et le 6 août 2005, sous réserve de ce qui est indiqué ci-dessous dans le paragraphe « *Calcul du Montant d'Intérêts* » (chacune une « **Date de Paiement d'Intérêts** »).

Si une Date de Paiement d'Intérêts tombe un jour qui n'est pas un Jour Ouvré, elle sera repoussée au Jour Ouvré suivant.

EURIBOR 2 mois désigne le taux interbancaire en euros applicable aux opérations à 2 mois, tel que calculé par la Fédération Bancaire de l'Union Européenne et publié à titre d'information sur la Page Moneyline Telerate 248, ou à défaut sur telle autre page qui lui serait substituée ou sur les pages équivalentes de Reuters ou Bloomberg), à 11h00 (heure de Bruxelles) le deuxième Jour Ouvré Target qui précède le premier jour de la Période d'Intérêt (telle que définie ci-après) considérée (la « **Date de Détermination d'Intérêts** »).

Jour Ouvré Target désigne tout jour entier où le système " Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer " (TARGET) ou tout système qui lui succéderait, fonctionne.

Jour Ouvré désigne tout jour entier (à l'exception du samedi et du dimanche) où les établissements de crédit à Paris sont ouverts et où le système Target fonctionne.

La période commençant à la date de règlement-livraison des Obligations (incluse) et se terminant à la première Date de Paiement d'Intérêts (exclue) et chacune des périodes subséquentes commençant à une Date de Paiement d'Intérêts (incluse) et se terminant à la Date de Paiement d'Intérêts suivante (exclue) sera ci-après dénommée la « **Période d'Intérêts** ».

Si l'EURIBOR 2 mois n'est pas publié comme indiqué ci-dessus, BNP Paribas Securities Services interviendra comme Agent de Calcul (cf. paragraphe 2.5.1 ci-après) et :

- demandera aux trois banques suivantes : BNP Paribas, Société Générale et à CDC Ixis de fournir une cotation du taux de rémunération auquel les dépôts en euro sont offerts par chacune de ces banques à approximativement 11h (heures de Bruxelles) à la Date de Détermination d'Intérêts aux banques de premier rang sur le marché interbancaire de la zone Euro pour une période de deux mois débutant le premier jour de la Période d'Intérêts concernée et pour une opération d'un montant comparable et ;
- déterminera la moyenne arithmétique (arrondie, si nécessaire au cent millième le plus proche, 0,000005 étant arrondi au chiffre supérieur) de ces cotations et le Taux d'Intérêt pour cette Période d'Intérêts sera égal au taux ou (selon le cas) à la moyenne arithmétique ainsi déterminée augmentée de 40 points de base l'an ;
- si moins de deux de ces cotations sont obtenues, l'Agent de Calcul déterminera, de manière indépendante, la moyenne arithmétique (arrondie, si nécessaire, tel qu'indiqué ci-dessus) des taux cotés par au moins deux banques de premier rang dans la Zone Euro (autres que l'Agent de Calcul), sélectionnées par l'Agent de Calcul, à approximativement 11h00 (heure de Bruxelles) le premier jour de la Période d'Intérêts concernée, pour des prêts en euros à des banques européennes de premier rang, pour une période de deux mois commençant le premier jour de la Période d'Intérêts concernée et pour un montant caractéristique pour une opération d'un montant comparable sur ce marché à ce moment, et le Taux d'Intérêt pour cette

Période d'Intérêts sera égal à la moyenne arithmétique ainsi déterminée augmentée de 40 points de base l'an ;

- étant entendu cependant que si l'Agent de Calcul est dans l'incapacité de déterminer un taux ou (selon le cas) une moyenne arithmétique, conformément aux stipulations ci-dessus relativement à une Période d'Intérêts, le Taux d'Intérêt applicable aux Obligations au titre de cette Période d'Intérêts sera le Taux d'Intérêt applicable aux Obligations au titre de la précédente Période d'Intérêts.

Les intérêts cesseront de courir pour chaque Obligation à compter de la date fixée pour le remboursement normal ou anticipé, sauf si le remboursement du principal est retenu ou refusé, notamment en cas de défaut de paiement. Dans ce cas, les intérêts continueront de courir (aussi bien avant qu'après un éventuel jugement) au taux d'intérêt applicable à cette Obligation à la date à laquelle le remboursement aurait dû avoir lieu, majoré de 100 points de base par an, jusqu'à la première des deux dates suivantes (exclue) : (i) la date à laquelle toutes les sommes dues au titre de l'Obligation concernée sont reçues par le ou pour le compte du, porteur d'Obligations concerné et (ii) le jour de réception par ou pour le compte de Euroclear France de toutes les sommes dues au titre de toutes les Obligations.

Calcul du Montant d'Intérêts

L'Agent de Calcul calculera, au plus tard le premier jour de la Période d'Intérêts suivant la Date de Détermination d'Intérêts relative à cette Période d'Intérêts, le montant d'intérêts (le « **Montant d'Intérêts** ») payable au titre de chaque Obligation pour cette Période d'Intérêts. Le Montant d'Intérêts sera calculé en appliquant le Taux d'Intérêt pour cette Période d'Intérêts au montant principal de cette Obligation et en multipliant ce produit par le nombre exact de jours dans cette Période d'Intérêts divisé par 360 et en arrondissant le chiffre en résultant au centième d'euro le plus proche (les 0,005 étant arrondis au centime supérieur).

Par exception, pour la période de deux mois au cours de laquelle interviendra le remboursement des Obligations :

- si ce remboursement est effectué en actions, aucun Montant d'Intérêt ne sera dû sur la période
- si ce remboursement est effectué en numéraire, le Montant d'Intérêt sera calculé *prorata temporis*. et payable au jour du remboursement. A ce titre, le Montant d'Intérêts sera déterminé en multipliant le Montant d'Intérêts relatif à ladite Période d'Intérêt par le nombre exact de jours couru entre la dernière Date de Paiements d'Intérêts (incluse) et la date à laquelle les Obligations ont été remboursées en numéraire (exclue) et en le divisant par le nombre de jours exact de la Période d'Intérêts, le chiffre en résultant étant arrondi au centième d'euro le plus proche (les 0,005 étant arrondis au centime supérieur).

Les intérêts seront prescrits dans un délai de cinq ans à compter de leur date d'exigibilité

Publication des Taux d'intérêt

L'Agent de Calcul fera notifier chaque Taux d'Intérêt et Montant d'Intérêts qu'il aura déterminés, ainsi que la Date de Paiement d'Intérêts concernée, à la Société, à BNP Paribas Securities Services en tant qu'Agent Financier (cf. paragraphe 2.5.1 ci-après) et à Euronext Paris S.A. dans les 5 jours après cette détermination et en aucun cas plus tard que 48 heures ouvrées Target avant le premier jour de la Période d'Intérêts suivante. Cette notification fera l'objet d'un avis de Euronext Paris S.A. L'Agent de Calcul sera autorisé à recalculer tout Montant d'Intérêts (sur la base des stipulations précédentes) après notification préalable en cas de prolongation ou de réduction de la Période d'Intérêts concernée.

Notifications

Toutes notifications, avis, déterminations, certificats, calculs, cotations et décisions donnés, exprimés, effectués ou obtenus pour les besoins du présent paragraphe par l'Agent de Calcul (en l'absence d'erreur manifeste) lieront la Société, et les porteurs d'Obligations.

Agent de Calcul

La Société s'engage à ce qu'il y ait à tout moment un Agent de Calcul disposant d'un établissement en France. La Société se réserve le droit de modifier ou de résilier à tout moment le mandat de l'Agent de Calcul et de nommer un autre agent de calcul. Cet Agent de Calcul devra être une banque de premier rang sur le marché interbancaire de la zone euro et disposant d'un établissement en France. L'Agent de Calcul ne pourra démissionner de ses fonctions sans qu'un nouvel agent de calcul n'ait été désigné.

2.3.5.2 Taux de rendement actuariel brut à l'émission

Le taux de rendement actuariel brut à la date de règlement est égal au taux Euribor 2 mois augmenté d'une marge de 40 points de base l'an (en l'absence de remboursement en actions et en l'absence de remboursement anticipé.)

Le taux de rendement actuariel brut est le taux de rendement annuel avant prélèvement fiscal calculé au jour du règlement sur la durée totale de l'emprunt, en actualisant la prime versée à l'échéance. Il n'est significatif du rendement effectif qu'en l'absence de tout remboursement anticipé, pour tous les souscripteurs qui conserveraient leurs Obligations jusqu'à leur remboursement.

2.3.6 Amortissement des obligations

2.3.6.1 Amortissement normal en actions

Les Obligations seront normalement amorties en totalité par la remise d'une action Accor (sous réserve d'ajustements visés au paragraphe 2.6.2) pour une Obligation (le « **Ratio de Remboursement** ») dans les 10 jours ouvrés après la Date de Réalisation (telle que définie aux Accords dont les principaux termes sont décrits au paragraphe 7.1.1. ci-après) (la « **Date de Remboursement** »).

2.3.6.2 Amortissement en numéraire

Si la cession à Accor par les sociétés du groupe Agnelli de 4.100.000 actions Club Méditerranée (qui fait l'objet d'une description détaillée au paragraphe 7.1.1 ci-après) n'est pas réalisée dans le délai de 15 jours précédant la Date d'Echéance des Obligations, la Société remboursera, au pair, en numéraire la totalité des Obligations, assorties de l'intérêt périodique visé au 2.3.5.1 ci-dessus.

Ce remboursement aura lieu le 6 août 2005 (la « **Date d'Echéance** ») si le remboursement en actions n'est pas intervenu avant cette date.

2.3.6.3 Amortissement anticipé en numéraire

Si (i) l'une des autorités de la concurrence françaises, communautaires ou étrangères saisies (telle que décrite au paragraphe 7.1.1.3 ci-après) refusait d'autoriser l'Acquisition ou assortissait cette autorisation de conditions jugées inacceptables de manière motivée par la Société, ou si (ii) l'acquisition auprès des sociétés du groupe Agnelli de 4.100.000 actions Club Méditerranée n'était pas réalisée dans le délai de cinq jours ouvrés suivant la notification faite par la Société de la réalisation de la condition suspensive tenant à l'obtention des autorisations requises auprès des autorités de concurrence françaises, communautaires ou étrangères saisies (la décision écrite d'une autorité de concurrence saisie, considérant que l'opération n'entre pas dans le champ des opérations notifiables au titre de la réglementation

applicable, valant autorisation), quelle que soit la date de ces événements, la Société remboursera en numéraire, au pair, la totalité des Obligations assorties de l'intérêt périodique visé au 2.3.5.1 ci-dessus.

Ce remboursement aura lieu dans les 10 jours suivant la publication visée au paragraphe 2.3.6.5 (ii) ci-après annonçant le remboursement, sous réserve du remboursement en numéraire à la Date d'Echéance prévue ci-dessus ; dans le cas où la survenance de l'un de ces événements serait annoncée entre la date du présent prospectus et au plus tard un jour ouvré avant la date de règlement-livraison de la présente émission visée au paragraphe 2.3.3 ci-dessus, les droits préférentiels de souscription deviendraient caducs, toutes les notifications d'exercice des droits préférentiels de souscription seraient réputées nulles et non avenues. Aucune Obligation ne serait émise. Toutefois les négociations effectuées sur le marché portant sur les droits préférentiels de souscription ne seraient pas remises en cause.

2.3.6.4 Amortissement anticipé par rachat ou offre publique

La Société se réserve le droit de procéder à tout moment au remboursement anticipé des Obligations, sans limitation de prix ni de quantité, soit par rachats en bourse ou hors bourse, y compris, sans que ce soit limitatif, par des offres publiques de rachat ou d'échange. Ces opérations sont sans incidence sur le calendrier normal de l'amortissement des titres restant en circulation.

2.3.6.5 Information du public à l'occasion du remboursement en actions ou en numéraire

- (i) La Société publiera un communiqué (a) en cas de réalisation de l'acquisition auprès des sociétés du groupe Agnelli de 4.100.000 actions Club Méditerranée, au plus tard le cinquième jour ouvré suivant la Date de Réalisation au titre des Accords (telle que définie au paragraphe 7.1.1) et (b) à défaut de réalisation des conditions suspensives à l'Acquisition au sens du paragraphe 7.1.1 ci-dessous dans le délai visé au 2.3.6.2 ou à défaut de réalisation d'un événement visé au 2.3.6.3, au plus tard le cinquième jour ouvré suivant l'expiration du délai ou la réalisation de l'évènement considérée.
- (ii) Le remboursement des Obligations devant intervenir par suite de l'un de ces événements, que ce soit en actions, soit en numéraire fera l'objet d'un avis publié au Journal Officiel, d'un avis financier publié dans la presse et d'un avis de Euronext Paris S.A.

2.3.6.6 Annulation des obligations

Les Obligations remboursées à leur échéance normale ou par anticipation, cesseront d'être considérées comme étant en circulation et seront annulées conformément à la loi.

2.3.7 Durée maximum

12 mois (sauf remboursement anticipé en actions ou en numéraire conformément aux paragraphes 2.3.6.1 et suivants).

2.3.8 Rang de créance

Les Obligations constituent des engagements directs, généraux, inconditionnels, non subordonnés et non assortis de sûretés de la Société. Les paiements en numéraire dus par la Société au titre des paragraphes 2.3.6.2 et 2.3.6.3 viendront au même rang entre eux et au même rang que toutes les autres dettes et garanties chirographaires non subordonnées, présentes ou futures de la Société.

2.3.9 Garantie

Le service de l'emprunt en intérêts, amortissements, impôts, frais et accessoires ne fait l'objet d'aucune garantie particulière.

2.3.10 Garantie de souscription

Sans objet.

2.3.11 Notation de l'emprunt

Les Obligations n'ont pas fait l'objet d'une notation.

2.3.12 Représentation des porteurs d'Obligations

Conformément aux articles L.228-103 et L.228-46 du Code de commerce, les porteurs d'Obligations sont groupés en une masse jouissant de la personnalité civile.

En application de l'article L.228-47 dudit Code est désigné représentant titulaire de la masse des porteurs d'Obligations :

Monsieur Pascal Leclerc
118 rue Jeanne d'Arc
75013 Paris

Le représentant titulaire de la masse aura sans restriction ni réserve le pouvoir d'accomplir au nom de la masse tous les actes de gestion pour la défense des intérêts communs des obligataires conformément aux dispositions des articles L.228-53 et suivants du Code de commerce.

Il exercera ses fonctions jusqu'à sa démission, sa révocation (ou le cas échéant, si ce représentant était une personne morale, sa dissolution) par l'assemblée générale des porteurs d'Obligations ou la survenance d'une incompatibilité.

Son mandat cessera de plein droit le jour du dernier amortissement ou du remboursement général, anticipé ou non, des Obligations. Ce terme est, le cas échéant, prorogé de plein droit, jusqu'à la solution définitive des procès en cours dans lesquels le représentant serait engagé et à l'exécution des décisions ou transactions intervenues.

La Société prend à sa charge la rémunération du représentant de la masse et les frais de convocation, de tenue des assemblées générales des porteurs d'Obligations, de publicité de leurs décisions ainsi que les frais liés à la désignation éventuelle du représentant de la masse au titre de l'article L.228-50 du Code de commerce, tous les frais d'administration et de fonctionnement de la masse des porteurs d'Obligations ainsi que les frais d'assemblée de la masse.

En cas de convocation de l'assemblée des porteurs d'Obligations, ces derniers seront réunis au siège social de la Société ou en tout autre lieu fixé dans les avis de convocation.

Chaque porteur d'Obligations a le droit, pendant le délai de 15 jours qui précède la réunion de l'assemblée générale de la masse de prendre, par lui-même ou par un mandataire, au siège de la Société, au lieu de la direction administrative ou, le cas échéant, en tout autre lieu fixé par la convocation, connaissance ou copie du texte des résolutions qui seront proposées et des rapports qui seront présentés à l'assemblée.

2.3.13 Régime fiscal des Obligations

Le paiement des intérêts sera effectué sous la seule déduction des retenues opérées à la source ou des impôts que la loi met ou pourrait mettre obligatoirement à la charge des porteurs.

En l'état actuel de la législation, les dispositions suivantes résument les conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux porteurs des Obligations. L'attention des investisseurs est attirée sur le fait que seul le traitement fiscal applicable aux personnes souscrivant les Obligations à l'émission est ici exposé et sur le fait que les caractéristiques de l'émission sont susceptibles de comporter des incidences fiscales propres. Les investisseurs doivent donc s'assurer, auprès de leur conseiller fiscal habituel, de la fiscalité s'appliquant à leur cas particulier.

Le 3 juin 2003, le Conseil de l'Union Européenne a adopté une nouvelle directive relative à l'imposition des revenus tirés de l'épargne (la « Directive »). Sous réserve qu'un certain nombre de conditions soient remplies, il est prévu que les Etats membres devront, à compter du 1^{er} janvier 2005, fournir aux autorités fiscales d'un autre Etat membre des informations détaillées sur tout paiement d'intérêts au sens de la Directive (intérêts, produits, prime ou autres revenus de créances) effectué par un agent payeur relevant de sa juridiction au profit d'une personne physique résidente de cet autre Etat membre (le « Système d'Information »).

A cette fin, le terme « agent payeur » serait défini largement et comprendrait notamment tout opérateur économique qui est responsable du paiement d'intérêts au sens de la Directive, au profit immédiat des personnes physiques bénéficiaires.

Cependant, durant une période de transition, certains Etats membres (le Luxembourg, la Belgique et l'Autriche), en lieu et place du Système d'Information appliqué par les autres Etats membres, devraient appliquer une retenue à la source sur tout paiement d'intérêts. Le taux de cette retenue à la source serait de 15% à compter du 1^{er} janvier 2005, de 20% à compter du 1^{er} janvier 2008 et de 35% à compter du 1^{er} janvier 2011.

Conformément à l'accord trouvé par le Conseil ECOFIN, tel que mis en application par la Directive, cette période de transition prendra fin lorsque et à condition que la Communauté Européenne conclut des accords en matière d'échange d'informations sur demande avec plusieurs Etats tiers (la Suisse, le Liechtenstein, Saint Martin, Monaco et Andorre) et que le Conseil de l'Union Européenne ait accepté à l'unanimité que les Etats-Unis d'Amérique se soient engagés en matière d'échange d'informations sur demande.

Les non-résidents fiscaux de France doivent se conformer à la législation fiscale en vigueur dans leur État de résidence.

2.3.13.1 Résidents fiscaux français

i) Personnes physiques détenant les Obligations dans le cadre de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opération de bourse à titre habituel

(a) Revenus des Obligations

Les intérêts perçus par des personnes physiques détenant les Obligations dans le cadre de la gestion de leur patrimoine privé sont imposables au titre de l'année de leur perception.

Ces revenus sont :

- soit inclus dans la base du revenu global soumis au barème progressif de l'impôt sur le revenu auquel s'ajoutent :
 - la contribution sociale généralisée de 7,5%, dont 5,1% sont déductibles du revenu global imposable au titre de l'année du paiement de cette contribution ;
 - la contribution pour le remboursement de la dette sociale de 0,5%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu;
 - le prélèvement social de 2%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu; et

- la contribution de 0,3% additionnelle au prélèvement social de 2% nouvellement instituée et non déductible de la base de l'impôt sur le revenu;
- soit, sur option, soumis au prélèvement libératoire au taux de 16% (article 125 A du CGI) auquel s'ajoutent :
 - la contribution sociale généralisée de 7,5%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu;
 - la contribution pour le remboursement de la dette sociale de 0,5%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu;
 - le prélèvement social de 2%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu; et
 - la contribution de 0,3% additionnelle au prélèvement social de 2% nouvellement instituée et non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

(b) Plus-values de cession des Obligations

En application de l'article 150-0 A du CGI, les plus-values de cession des Obligations réalisées par des personnes physiques sont imposables, dès le 1^{er} euro si le montant global des cessions de valeurs mobilières et autres droits ou titres visés à l'article 150-0A du CGI réalisées par ces personnes au cours de l'année civile (hors cessions exonérées de titres détenus dans le cadre d'un Plan d'Épargne en Actions (PEA)) excède, par foyer fiscal, un seuil actuellement fixé à 15.000 euros, à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel de 16% auquel s'ajoutent :

- la contribution sociale généralisée dont le taux est actuellement fixé à 7,5%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu;
- la contribution pour le remboursement de la dette sociale au taux de 0,5%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu;
- le prélèvement social de 2% non déductible de la base de l'impôt sur le revenu; et
- la contribution de 0,3% additionnelle au prélèvement social de 2% nouvellement instituée et non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11° du CGI, les éventuelles moins-values de cession ne sont déductibles que des plus-values de même nature réalisées au cours de l'année de cession ou des dix années suivantes, sous réserve que le seuil de 15.000 euros mentionné ci-dessus ait été dépassé l'année de réalisation de la moins-value.

Pour l'application de ces dispositions, les gains de même nature comprennent notamment les gains nets imposables en cas de clôture anticipé d'un PEA avant l'expiration de la cinquième année.

(c) Remboursement des Obligations

(i) Remboursement en numéraire

Dès lors que les Obligations seront remboursées à leur prix d'émission, aucune imposition ne sera dû par le souscripteur à raison dudit remboursement.

(ii) Remboursement en action

La plus-value éventuellement réalisée à l'occasion du remboursement des Obligations en actions bénéficie du sursis d'imposition prévu à l'article 150-0 B du CGI.

En cas de cession ultérieure des actions, le gain net, calculé à partir du prix ou de la valeur d'acquisition des Obligations (article 150-0 D 9° du CGI), est soumis au régime d'imposition des plus-values de cession de valeurs mobilières et de droits sociaux (Voir paragraphe 2.7.4.1.(b) *Plus-values de cession d'actions* ci-après).

(d) Impôt de solidarité sur la fortune

Les Obligations détenues par les personnes physiques sont comprises dans leur patrimoine imposable, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune.

(e) Droits de succession et de donation

Les Obligations acquises par voie de succession ou de donation sont soumises aux droits de succession ou de donation en France.

ii) Personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés¹

(a) Revenus des Obligations

Les intérêts des Obligations courus sur l'exercice sont compris dans le résultat imposable de l'exercice.

Ce résultat est soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, c'est-à-dire au taux actuel de 33 ¹/₃₀%.

S'y ajoute une contribution additionnelle égale à 3% de l'impôt sur les sociétés (article 235 ter ZA du CGI).

Une contribution sociale de 3,3% est en outre applicable (article 235 ter ZC du CGI). Elle est assise sur le montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Sont toutefois exonérées de cette contribution les personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés réalisant un chiffre d'affaires hors taxe inférieur à 7.630.000 euros par période de douze mois et dont le capital, entièrement libéré, est détenu de manière continue pendant toute la durée de l'exercice pour 75% au moins par des personnes physiques ou par une société répondant aux mêmes conditions et dont le capital est détenu de manière continue, à hauteur de 75% au moins, par des personnes physiques. En outre, pour ces personnes morales, le taux de l'impôt sur les sociétés est fixé, dans la limite de 38.120 euros du bénéfice imposable par période de douze mois, à 15%.

(b) Plus-values de cession des Obligations

La cession d'Obligations donne lieu à la constatation d'un gain ou d'une perte, égal à la différence entre le prix de cession et le prix d'acquisition.

Ce gain ou cette perte est compris dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux actuel de 33 ¹/₃₀% (ou, le cas échéant à 15% dans la limite de 38.120 euros de bénéfices imposables par période de douze mois, pour les entreprises qui remplissent les conditions décrites au 2.3.13.1 ii) (a)). S'y ajoutent une contribution additionnelle égale à 3% du montant de l'impôt sur les sociétés et, le cas échéant, une contribution sociale au taux actuel de 3,3%, qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Sont toutefois exonérées de la contribution de 3,3% les sociétés qui remplissent les conditions décrites au 2.3.13.1 ii) (a).

¹ Compte tenu des caractéristiques propres aux Obligations, les dispositions de l'article 238 septies E du CGI ne devraient pas, a priori, trouver à s'appliquer.

(c) Remboursement des Obligations

(i) Remboursement en numéraire

Dès lors que les Obligations seront remboursées à leur prix d'émission, aucune imposition ne sera dû par le souscripteur à raison dudit remboursement.

(ii) Remboursement en actions

Dès lors que le remboursement des Obligations interviendra en actions émises concomitamment au remboursement, la plus-value ou la moins-value réalisée par les personnes morales résidentes de France soumises à l'impôt sur les sociétés, à l'occasion du remboursement des Obligations en actions, devrait bénéficier du sursis d'imposition prévu à l'article 38-7 du CGI et ainsi être comprise dans le résultat de l'exercice au cours duquel les actions reçues au titre du remboursement sont cédées.

Dans ce cas, lors de la cession ultérieure des actions reçues lors du remboursement, le montant du résultat de la cession (plus ou moins-value) sera déterminé par référence à la valeur que les Obligations avaient, du point de vue fiscal, chez le cédant.

Sous peine d'une pénalité égale à 5% des sommes en sursis, les entreprises bénéficiaires du sursis d'imposition devront respecter les obligations déclaratives annuelles prévues par l'article 54 *septies* I et II du CGI jusqu'à la date d'expiration du sursis.

2.3.13.2 Non-résidents fiscaux

(a) Revenus des Obligations

Les émissions obligataires en euros réalisées par les personnes morales françaises sont réputées réalisées hors de France pour l'application des dispositions de l'article 131 quater du CGI (instruction administrative 5 I-11-98 du 30 septembre 1998).

En conséquence, les intérêts versés à des personnes qui ont leur domicile fiscal ou leur siège hors du territoire de la République française sont exonérés du prélèvement obligatoire prévu à l'article 125 A III du CGI. Les intérêts sont par ailleurs exonérés des contributions sociales.

(b) Plus-values de cession des Obligations

Les plus-values réalisées à l'occasion des cessions à titre onéreux d'Obligations effectuées par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4 B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France, ne sont pas imposables en France, sous réserve que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou à une base fixe soumis à l'impôt en France.

(c) Remboursement des Obligations

(i) Remboursement en numéraire

Dès lors que les Obligations seront remboursées à leur prix d'émission, aucune imposition ne sera dû en France par le souscripteur à raison dudit remboursement.

(ii) Remboursement en actions

Le profit éventuellement constaté par des souscripteurs d'Obligations qui ne sont pas fiscalement domiciliés en France au sens de l'article 4 B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France, à l'occasion de leur remboursement en actions ne sera pas soumis à l'impôt en France, sous réserve que ce profit ne soit pas rattachable à un établissement stable ou à une base fixe soumis à l'impôt en France.

(d) Impôt de solidarité sur la fortune

L'impôt de solidarité sur la fortune ne s'applique pas aux obligations émises par les sociétés françaises et détenues par des personnes physiques domiciliées hors de France au sens de l'article 4 B du CGI.

(e) Droits de succession et de donation

La France soumet aux droits de succession et de donations les valeurs mobilières émises par les sociétés françaises acquises par voie de succession ou de donation par un non-résident français. La France a conclu avec un certain nombre de pays des conventions destinées à éviter les doubles impositions en matière de succession et de donation, aux termes desquelles les résidents des pays ayant conclu de telles conventions peuvent, sous réserve de remplir certaines conditions, être exonérés de droits de succession et de donation ou obtenir un crédit d'impôt.

2.3.14 Remboursement en cas de procédures collectives

En cas d'ouverture d'une procédure collective de redressement judiciaire ou de liquidation à l'encontre de la Société, les Obligations seront exclusivement remboursables en numéraire.

2.3.15 Assimilations ultérieures

Dans l'hypothèse où la Société émettrait ultérieurement de nouvelles Obligations jouissant à tous égards de droits identiques à ceux des présentes Obligations, elle pourra, sans requérir le consentement des porteurs et à condition que les contrats d'émission le prévoient, procéder à l'assimilation de l'ensemble des Obligations des émissions successives unifiant ainsi l'ensemble des opérations relatives à leur gestion et à leur négociation.

2.4 ADMISSION A LA COTE ET NEGOCIATION DES OBLIGATIONS

2.4.1 Cotation

Les Obligations feront l'objet d'une demande d'admission au Premier Marché d'Euronext Paris S.A. Leur cotation est prévue le 6 août 2004, date de règlement des Obligations. Aucune demande d'admission sur un autre marché n'est envisagée.

2.4.2 Restrictions à la libre négociabilité des titres

Il n'existe aucune restriction imposée par les conditions de l'émission à la libre négociabilité des Obligations.

2.4.3 Cotation de titres de même catégorie

A ce jour, la Société n'a demandé l'admission aux négociations d'un marché réglementé d'aucune obligation remboursable en actions ou en numéraire.

2.5 RENSEIGNEMENTS GENERAUX CONCERNANT LES OBLIGATIONS

2.5.1 Etablissement chargé du service financier

La centralisation du service financier de l'emprunt (paiement de l'intérêt, centralisation des demandes de remboursement des Obligations, etc.) sera assurée par :

BNP Paribas Securities Services, GIS Emetteurs,
Les Collines de l'Arche, 75450 Paris Cedex 9
(l' « **Agent Financier** »)

Le service des titres sera assuré par :
BNP Paribas Securities Services, GIS Emetteurs,
Les Collines de l'Arche, 75450 Paris Cedex 9

Les fonctions d'agent de calcul seront assurées par :
BNP Paribas Securities Services, GIS Emetteurs,
Les Collines de l'Arche, 75450 Paris Cedex 9
(l' « **Agent de Calcul** »)

2.5.2 Tribunaux compétents en cas de litige

Les tribunaux compétents sont ceux du ressort de la Cour d'appel du siège social lorsque la Société est défenderesse et sont désignés en fonction de la nature des litiges, sauf disposition contraire du Nouveau Code de Procédure Civile.

2.6 REMBOURSEMENT DES OBLIGATIONS EN ACTIONS

2.6.1 Délai et base de remboursement actions

Voir paragraphe 2.3.6.1 ci-dessus.

2.6.2 Maintien des droits des porteurs d'Obligations

2.6.2.1 Engagements de la Société

La Société s'engage, tant qu'il existera des Obligations, à ne pas procéder à l'amortissement de son capital social, ni à une modification de la répartition des bénéfices sans avoir pris les mesures nécessaires pour préserver les droits des porteurs d'Obligations.

2.6.2.2 En cas de réduction du capital motivée par des pertes

En cas de réduction du capital motivée par des pertes, les droits des porteurs d'Obligations, seront réduits en conséquence, comme si lesdits porteurs avaient été actionnaires dès la date d'émission des Obligations, que la réduction de capital soit effectuée par diminution soit du montant nominal des actions, soit du nombre de celles-ci.

2.6.2.3 En cas d'opérations financières

A l'issue de l'une des opérations suivantes :

- émission de titres comportant un droit préférentiel de souscription coté ;
- augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes et attribution gratuite d'actions ; division ou regroupement des actions ;
- incorporation au capital de réserves, bénéfices ou primes par majoration de la valeur nominale des actions ;

- distribution de réserves ou de primes en espèces ou en titres de portefeuille ;
- attribution gratuite aux actionnaires de tout instrument financier autre que des actions de la Société ;
- absorption, fusion, scission ;
- rachat de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse ;
- distribution de dividende exceptionnel ;

que la Société pourrait réaliser à compter de la date de la présente émission, le maintien des droits des porteurs d'Obligations sera assuré en procédant, jusqu'à la Date de Remboursement normal ou anticipé, à un ajustement du ratio de remboursement le « **Ratio de Remboursement** », conformément aux modalités ci-dessous.

En cas d'ajustements réalisés conformément aux paragraphes 1. à 8. ci-dessous, le nouveau Ratio de Remboursement sera exprimé au millième le plus proche (0,0005 étant arrondi au millième supérieur, soit à 0,001). Les éventuels ajustements ultérieurs seront effectués à partir du Ratio de Remboursement qui précède ainsi calculé et arrondi. Toutefois, les Obligations ne pourront donner lieu qu'à livraison d'un nombre entier d'actions, le règlement des rompus étant précisé ci-dessous (cf. paragraphe 2.6.2.5 ("Règlement des rompus")).

1. En cas d'opérations financières comportant un droit préférentiel de souscription coté, le nouveau Ratio de Remboursement d'actions sera égal au produit du Ratio de Remboursement en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'action ex-droit de souscription} + \text{valeur du droit de souscription}}{\text{Valeur de l'action ex-droit de souscription}}$$

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action ex-droit et du droit de souscription seront déterminées d'après la moyenne des premiers cours cotés sur le marché d'Euronext Paris S.A. (ou, en l'absence de cotation par Euronext Paris S.A., sur un autre marché réglementé ou assimilé sur lequel l'action et le droit de souscription sont tous les deux cotés) durant tous les jours de bourse inclus dans la période de souscription au cours desquels l'action ex-droit et le droit de souscription sont cotés simultanément.

2. En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, de bénéfices ou de primes et attribution gratuite d'actions, ainsi qu'en cas de division ou de regroupement des actions, le nouveau Ratio de Remboursement d'actions sera égal au produit du Ratio de Remboursement en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

$$\frac{\text{Nombre d'actions après opération}}{\text{Nombre d'actions avant opération}}$$

3. En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes, réalisée par élévation de la valeur nominale des actions, le Ratio de Remboursement ne sera pas ajusté mais la valeur nominale des actions que pourront obtenir les porteurs d'Obligations sera élevée à due concurrence.

4. En cas de distribution de réserves ou de primes en espèces ou en titres de portefeuille, le nouveau Ratio de Remboursement d'actions sera égal au produit du Ratio de Remboursement en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'action avant la distribution}}{\text{Valeur de l'action avant la distribution diminuée de la somme distribuée par action ou de la valeur des titres remis par action}}$$

Pour le calcul de ce rapport :

- la valeur de l'action avant la distribution sera déterminée d'après la moyenne des premiers cours cotés sur le marché d'Euronext Paris S.A. (ou en l'absence de cotation par Euronext Paris S.A., sur un autre marché réglementé ou assimilé sur lequel l'action est cotée) pendant vingt jours de bourse consécutifs au cours desquels l'action est cotée, choisis par la Société parmi les quarante jours de bourse précédant la date de la distribution ;
 - la valeur des titres distribués par action sera calculée comme ci-dessus s'il s'agit de titres déjà cotés sur un marché réglementé ou assimilé. Si les titres ne sont pas cotés sur un marché réglementé ou assimilé avant la date de distribution, elle sera déterminée d'après la moyenne des premiers cours cotés sur le marché réglementé ou assimilé pendant vingt jours de bourse consécutifs au cours desquels le titre est coté, choisis par la Société parmi les quarante jours de bourse suivant la date de la distribution si les titres venaient à être cotés dans les quarante jours de bourse qui suivent la distribution, et dans les autres cas par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.
5. En cas d'attribution gratuite d'instrument(s) financier(s) autre(s) que des actions de la Société, le nouveau Ratio de Remboursement d'actions sera égal :
- (a) si le droit d'attribution gratuite d'instrument(s) financier(s) faisait l'objet d'une cotation par Euronext Paris S.A., au produit du Ratio de Remboursement en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite} + \text{valeur du droit d'attribution gratuite}}{\text{Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite}}$$

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action ex-droit d'attribution gratuite et du droit d'attribution gratuite seront déterminées d'après la moyenne des premiers cours cotés par Euronext Paris S.A. (ou, en l'absence de cotation par Euronext Paris S.A., sur un autre marché réglementé ou assimilé sur lequel l'action et le droit d'attribution sont tous les deux cotés), de l'action et du droit d'attribution durant les dix premiers jours de bourse au cours desquels l'action et le droit d'attribution sont cotés simultanément. Dans l'éventualité où ce calcul résulterait de la constatation de moins de cinq cotations, il devrait être validé ou évalué par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.

- (b) si le droit d'attribution gratuite d'instrument(s) financier(s) n'était pas coté par Euronext Paris S.A., au produit du Ratio de Remboursement en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport :

$$\frac{\text{Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite} + \text{valeur du ou des instruments financiers attribués par action}}{\text{Valeur de l'action ex-droit d'attribution gratuite}}$$

Pour le calcul de ce rapport, les valeurs de l'action ex-droit d'attribution gratuite et du ou des instrument(s) financier(s) attribué(s) par action, si ce(s) dernier(s) sont cotés, sur un marché réglementé ou assimilé, seront déterminées par référence à la moyenne des premiers cours cotés pendant dix jours de bourse consécutifs suivant la date d'attribution au cours desquels l'action et le ou les instrument(s) financier(s) attribué(s) sont coté(s)

simultanément. Si le ou les instrument(s) financier(s) attribué(s) ne sont pas coté(s) sur un marché réglementé ou assimilé, ils seront évalué(s) par un expert indépendant de réputation internationale choisi par la Société.

6. En cas d'absorption de la Société émettrice par une autre société ou de fusion avec une ou plusieurs autres sociétés dans une société nouvelle ou de scission, les Obligations donneront lieu à l'attribution d'actions de la société absorbante ou nouvelle ou des sociétés bénéficiaires de la scission.

Le nouveau Ratio de Remboursement d'actions sera déterminé en multipliant le Ratio de Remboursement en vigueur avant le début de l'opération considérée par le rapport d'échange des actions de la Société contre les actions de la société absorbante ou nouvelle ou des sociétés bénéficiaires de la scission.

Ces sociétés seront substituées à la Société pour l'application des stipulations ci-dessus, destinées à préserver, le cas échéant, les droits des porteurs d'Obligations en cas d'opérations financières ou sur titres, et, d'une façon générale, pour assurer le respect des droits des porteurs d'Obligations dans les conditions légales, réglementaires et contractuelles.

7. En cas de rachat par la Société de ses propres actions à un prix supérieur au cours de bourse, le nouveau Ratio de Remboursement d'actions sera égal au produit du Ratio de Remboursement en vigueur avant le début du rachat par le rapport suivant calculé au centième d'action près :

$$\frac{\text{Valeur de l'action} + \text{Pc \%} \times (\text{Prix de rachat} - \text{Valeur de l'action})}{\text{Valeur de l'action}}$$

Pour le calcul de ce rapport :

Valeur de l'action signifie la moyenne d'au moins 10 cours cotés consécutifs choisis parmi les 20 qui précèdent le rachat (ou la faculté de rachat).

Pc % signifie le pourcentage du capital racheté.

Prix de rachat signifie le prix de rachat effectif (par définition supérieur au cours de bourse).

8. Distribution de dividende exceptionnel

En cas de paiement par la Société d'un Dividende Exceptionnel (tel que défini ci-dessous) le nouveau Ratio de Remboursement d'actions sera calculé comme indiqué ci-dessous.

Pour les besoins de ce paragraphe 8, le terme "Dividende Exceptionnel" signifie tout dividende versé en espèces ou en nature aux actionnaires, dans la mesure où ce dividende (sans tenir compte de l'avoir fiscal) (le "Dividende de Référence") et tous les autres dividendes en espèces ou en nature versés aux actionnaires au cours du même exercice social de la Société (sans tenir compte des éventuels avoirs fiscaux y afférents) (les "Dividendes Antérieurs"), font ressortir un "Ratio de Dividendes Distribués" (tel que défini ci-dessous) supérieur à 5 %.

Au sens de la phrase précédente, le terme "Ratio de Dividendes Distribués" signifie la somme des rapports obtenus en divisant le Dividende de Référence et chacun des Dividendes Antérieurs par la capitalisation boursière de la Société le jour précédant la date de distribution correspondante ; la capitalisation boursière utilisée pour calculer chacun de ces rapports étant égale au produit (x) du cours de clôture de l'action de la Société sur Euronext Paris S.A. le jour précédant la date de distribution du Dividende de Référence ou de chacun des Dividendes Antérieurs par (y) les nombres respectifs d'actions de la Société existant à chacune de ces dates. Tout dividende ou toute fraction de dividende entraînant un ajustement du Ratio de Remboursement d'actions

en vertu des paragraphes 1 à 7 ci-dessus n'est pas pris en compte pour l'application de la présente clause. La formule de calcul du nouveau Ratio de Remboursement d'actions en cas de paiement d'un Dividende Exceptionnel est la suivante :

$$\text{NRA} = \text{RA} \times (1 + \text{RDD} - 2,5 \%)$$

où :

- NRA signifie le nouveau Ratio de Remboursement
- RA signifie le dernier Ratio de Remboursement d'actions en vigueur avant la distribution du Dividende de Référence; et
- RDD signifie le Ratio de Dividendes Distribués, tel que défini ci-dessus;

étant précisé que tout dividende (le cas échéant diminué de toute fraction du dividende donnant lieu au calcul d'un nouveau Ratio de Remboursement d'actions en application des paragraphes 1 à 7 ci-dessus) mis en paiement entre la date de paiement d'un Dividende de Référence et la fin du même exercice social de la Société donnera lieu à un ajustement selon la formule suivante :

$$\text{NRA} = \text{RA} \times (1 + \text{RDD})$$

où :

- NRA signifie le nouveau Ratio de Remboursement
- RA signifie le dernier Ratio de Remboursement d'actions en vigueur avant la distribution du dividende complémentaire ; et
- RDD signifie le rapport obtenu en divisant (i) le montant du dividende complémentaire (net de toute partie de dividende donnant lieu à ajustement du Ratio de Remboursement d'actions en vertu des paragraphes 1 à 7 ci-dessus) sans tenir compte d'éventuels avoirs fiscaux y afférents, par (ii) la capitalisation boursière de Accor égale au produit (x) du cours de clôture de l'action de la Société sur la Bourse de Paris le jour précédant la date de distribution du dividende complémentaire par (y) le nombre d'actions existantes de la Société à cette date;

Dans l'hypothèse où la Société réaliserait des opérations pour lesquelles un ajustement n'aurait pas été effectué au titre des paragraphes 1. à 8. ci-dessus et où une législation ou une réglementation ultérieure prévoirait un ajustement, la Société procédera à cet ajustement conformément aux dispositions législatives ou réglementaires applicables et aux usages en la matière sur le marché français.

Le directoire rendra compte des éléments de calcul et des résultats de tout ajustement dans le rapport annuel suivant cet ajustement.

2.6.2.4 Information des porteurs d'Obligations en cas d'ajustements

En cas d'ajustement, le nouveau Ratio de Remboursement sera porté à la connaissance des porteurs d'Obligations au moyen d'un avis publié au Bulletin des Annonces légales obligatoires, d'un avis dans un journal financier de diffusion nationale et par un avis d'Euronext Paris S.A.

2.6.2.5 Règlement des rompus

Tout porteur d'Obligations exerçant ses droits au titre des Obligations pourra obtenir un nombre d'actions Accor calculé en appliquant au nombre d'Obligations le Ratio de Remboursement d'actions en vigueur.

Si le nombre d'actions ainsi calculé n'est pas un nombre entier, le porteur d'Obligations pourra demander qu'il lui soit délivré :

- soit le nombre entier d'actions immédiatement inférieur ; dans ce cas, il lui sera versé en espèces une somme égale à la valeur de la fraction d'action formant rompu, évaluée sur la base du premier cours coté sur Euronext Paris S.A., le dernier jour de bourse de la précédant la Date de Remboursement ;
- soit le nombre entier d'actions immédiatement supérieur, à la condition de verser à la Société une somme égale à la valeur de la fraction d'action supplémentaire ainsi demandée, évaluée sur la base prévue à l'alinéa précédent.

2.6.3 Incidence du remboursement en actions sur la situation de l'actionnaire

Les informations fournies ci-après, ainsi que les modalités de l'opération, seront partie intégrante du rapport complémentaire visé aux articles 155-2 et 155-3 du décret du 23 mars 1967. Ce rapport, ainsi que le rapport complémentaire des Commissaires aux comptes, seront tenus à la disposition des actionnaires au siège de la Société dans les délais réglementaires et seront portés à leur connaissance lors de la prochaine assemblée générale.

A titre indicatif, dans l'hypothèse du remboursement en actions nouvelles Accor de la totalité des Obligations émises, sur la base du Ratio de Remboursement, l'incidence de l'émission et du remboursement en actions nouvelles serait la suivante :

1. L'incidence de l'émission et du remboursement des Obligations émises sur la participation dans le capital d'un actionnaire détenant 1% du capital de la Société préalablement à l'émission et ne souscrivant pas à la présente émission, (calcul effectué sur la base du nombre d'actions composant le capital au 9 juillet 2004), serait la suivante :

	Participation de l'actionnaire 9 juillet 2004
Avant émission des Obligations	1 %
Après émission et remboursement de 6.965.325 Obligations	0,97 %

2. L'incidence de l'émission et du remboursement des Obligations sur la quote-part des capitaux propres consolidés au 31 décembre 2003 pour le détenteur d'une action Accor ne souscrivant pas à la présente émission, serait la suivante :

	Quote-part des capitaux propres 31 décembre 2003
Avant émission des Obligations	18,00 euros
Après émission et remboursement de 6.965.325 Obligations	18,74 euros

2.7 ACTIONS REMISES LORS DU REMBOURSEMENT

2.7.1 Droits attachés aux actions qui seront attribuées

Les actions nouvelles émises en remboursement des Obligations seront soumises à toutes les stipulations des statuts. Elles donneront droit à tout dividende ou distribution de quelque nature que ce soit, voté par les actionnaires de la Société ainsi qu'à tout acompte sur dividende dont la distribution serait décidée par le directoire, postérieurement à leur émission.

Chaque action donne droit dans la propriété de l'actif social, dans le partage des bénéfices et dans le boni de liquidation à une part égale à la quotité du capital social qu'elle représente, compte tenu, s'il y a lieu, du capital amorti et non amorti ou libéré et non libéré, du montant nominal des actions et du droit des actions de catégories différentes.

Chaque action donne droit à une voix lors du vote des assemblées générales d'actionnaires de la Société. Les propriétaires d'actions entièrement libérées et inscrites sous la forme nominative depuis deux ans au moins disposent d'un droit de vote double.

En cas d'augmentation de capital par incorporation de réserves, bénéfices ou primes d'émission, les actions nominatives attribuées gratuitement à un actionnaire, à raison d'actions anciennes pour lesquelles il bénéficie de ce droit, auront un droit de vote double.

Toute action convertie au porteur ou transférée en propriété perd le droit de vote double. Néanmoins, le transfert par suite de succession, de liquidation de communauté de biens entre époux ou de donation entre vifs au profit d'un conjoint ou d'un parent au degré successible ne fait pas perdre le droit acquis et n'interrompt pas le délai de deux ans susvisé. La fusion de la Société est sans effet sur le droit de vote double qui peut être exercé au sein de la société absorbante, si les statuts de celle-ci l'ont institué.

Ces actions sont par ailleurs soumises à toutes les stipulations statutaires.

Les dividendes sont prescrits dans le délai légal de cinq ans au profit de l'Etat.

2.7.2 Négociabilité des actions

Aucune clause statutaire ne limite la libre négociation des actions composant le capital de la Société.

2.7.3 Nature et forme des actions

Les actions revêtiront la forme nominative ou au porteur au choix de l'actionnaire.

Les actions, quelle que soit leur forme, seront obligatoirement inscrites en comptes tenus, selon le cas, par la Société ou son mandataire ou par un intermédiaire habilité. Les droits des titulaires seront ainsi représentés par une inscription à leur nom pour les titres nominatifs purs et chez l'intermédiaire de leur choix pour les titres nominatifs administrés et au porteur.

La Société est autorisée à faire usage des dispositions légales prévues en matière d'identification des porteurs de titres.

Il est précisé que conformément aux statuts de la Société, tout actionnaire qui vient à détenir directement ou indirectement, seul ou de concert, un nombre d'actions représentant 1% du capital doit en informer la Société, au moyen d'une lettre recommandée avec demande d'avis de réception, adressée au siège social, dans un délai de cinq jours de Bourse à compter de la date de négociation, ou de la conclusion de tout accord entraînant le franchissement de ce seuil.

A partir de ce seuil de 1%, toute modification du nombre d'actions possédées, par fraction de 0,5% en plus ou de 1% en moins, doit également être déclarée.

2.7.4 Régime fiscal des actions reçues en remboursement des Obligations

En l'état actuel de la législation fiscale française, le régime décrit ci-dessous résume les conséquences fiscales susceptibles de s'appliquer aux investisseurs une fois les Obligations remboursées en actions.

L'attention des investisseurs est cependant appelée sur le fait que les informations sur le régime fiscal contenues dans la présente note d'opération ne constituent qu'un résumé du régime fiscal en vigueur. Ils sont invités à étudier leur situation particulière avec leur conseil fiscal habituel.

2.7.4.1 Résidents fiscaux français

i) Personnes physiques détenant les actions dans le cadre de leur patrimoine privé et ne réalisant pas d'opération de bourse à titre habituel

(a) *Dividendes*

(i) *Dividendes mis en paiement jusqu'au 31 décembre 2004*

Les dividendes, augmentés de l'avoir fiscal au taux de 50% en cas de distribution y ouvrant droit sont soumis à l'impôt sur le revenu dans la catégorie des revenus de capitaux mobiliers au barème progressif au titre de l'année de leur perception. L'avoir fiscal est imputable sur le montant global de l'impôt sur le revenu à payer et, le cas échéant, remboursable.

L'imposition des dividendes est opérée sous déduction d'un abattement annuel et global de 2.440 euros pour les couples mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les partenaires faisant l'objet d'une imposition commune à compter de l'imposition des revenus de l'année du troisième anniversaire de l'enregistrement d'un pacte civil de solidarité défini à l'article 515-1 du Code Civil (PACS) et de 1.220 euros pour les personnes célibataires, veuves, divorcées ou mariées et imposées séparément.

Le montant du dividende, augmenté le cas échéant de l'avoir fiscal mais sans déduction de l'abattement de 2.440 euros ou 1.220 euros visé ci-dessus, est en outre soumis :

- à la contribution sociale généralisée au taux de 7,5%, dont 5,1% sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de paiement de la CSG,
- à la contribution pour le remboursement de la dette sociale au taux de 0,5%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu,
- au prélèvement social de 2%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu, et
- à la contribution de 0,3% additionnelle au prélèvement social de 2% nouvellement instituée et non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

(ii) *Dividendes mis en paiement à compter du 1^{er} janvier 2005*

L'attention des investisseurs est appelée sur le fait que, conformément aux dispositions de la loi de finances pour 2004, les dividendes perçus à compter du 1^{er} janvier 2005 ne seront plus assortis de l'avoir fiscal.

Les dividendes perçus à compter du 1^{er} janvier 2005 bénéficieront d'un abattement général, non plafonné, de 50% sur le montant des revenus distribués.

En conséquence, l'imposition du dividende au barème progressif de l'impôt sur le revenu s'effectuera sous déduction tout d'abord de l'abattement de 50%, puis de l'abattement général annuel de 2.440 euros et 1.220 euros visé ci-dessus.

L'actionnaire bénéficiera en outre d'un crédit d'impôt, égal à 50% du montant des dividendes, avant application de l'abattement de 50% et de l'abattement général sur les dividendes, plafonné annuellement à 115 euros pour les contribuables célibataires, divorcés, veufs ou mariés et imposés séparément et 230 euros pour les contribuables mariés soumis à une imposition commune ainsi que pour les partenaires faisant l'objet d'une imposition commune à compter de l'imposition des revenus de l'année du troisième anniversaire de l'enregistrement d'un PACS.

Si le montant du crédit d'impôt est supérieur à l'impôt dû, il sera restitué à l'actionnaire.

Le dividende sera par ailleurs assujéti, pour son montant retenu avant application de tout abattement, aux prélèvements sociaux suivants :

- à la contribution sociale généralisée au taux de 7,5%, dont 5,1% sont déductibles du revenu imposable à l'impôt sur le revenu au titre de l'année de paiement de la CSG,
- à la contribution pour le remboursement de la dette sociale au taux de 0,5%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu,
- au prélèvement social de 2%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu, et
- à la contribution de 0,3% additionnelle au prélèvement social de 2% nouvellement instituée et non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

(b) Plus-values de cession d'actions

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 A du CGI, les plus-values de cession de valeurs mobilières, droits sociaux ou titres assimilés, sont imposables, dès le 1er euro, à l'impôt sur le revenu au taux proportionnel actuellement fixé à 16% si le montant total des cessions de valeurs mobilières et autres droits ou titres visés à l'article 150-0 A du CGI (hors cessions exonérées de titres détenus dans le cadre d'un Plan d'Epargne en Actions) réalisées au cours de l'année civile excède, par foyer fiscal, un seuil actuellement fixé à 15 000 euros.

Sous la même condition tenant au montant annuel des cessions de valeurs mobilières, la plus-value est également soumise :

- à la contribution sociale généralisée dont le taux est actuellement fixé à 7,5%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ;
- à la contribution pour le remboursement de la dette sociale dont le taux est actuellement fixé à 0,5%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu,
- à un prélèvement social dont le taux est actuellement fixé à 2%, non déductible de la base de l'impôt sur le revenu ; et
- à la contribution de 0,3% additionnelle au prélèvement social de 2% nouvellement instituée et non déductible de la base de l'impôt sur le revenu.

Conformément aux dispositions de l'article 150-0 D 11° du CGI, les moins-values de cession ne sont imposables que sur les gains de même nature réalisés au cours de l'année de la cession ou des dix années suivantes à condition que le seuil annuel des cessions de valeurs mobilières (et droits sociaux ou titres assimilés) applicable au titre de l'année de réalisation de la moins-value soit dépassé au titre de l'année de réalisation de la moins-value.

Pour l'application de ces dispositions, les gains de même nature comprennent notamment les gains nets imposables en cas de clôture anticipé d'un PEA avant l'expiration de la cinquième année.

(c) Impôt de solidarité sur la fortune

Les actions détenues par les personnes physiques sont comprises dans leur patrimoine imposable, le cas échéant, à l'impôt de solidarité sur la fortune.

(d) Droits de succession et de donation

Les actions acquises par voie de successions ou de donation sont soumises aux droits de succession ou de donation en France.

ii) Personnes morales passibles de l'impôt sur les sociétés

(a) Dividendes

Personnes morales n'ayant pas la qualité de société mère en France

Les personnes morales françaises qui détiennent moins de 5% du capital de la société Accor n'ont pas la qualité de société mère pour l'application du régime prévu aux articles 145 et 216 du Code général des impôts.

L'attention des investisseurs est appelée sur le fait que, conformément aux dispositions de la loi de finances pour 2004, les distributions de dividendes mises en paiement à compter du 1^{er} janvier 2005 ne seront plus assorties de l'avoir fiscal. S'agissant des avoirs fiscaux attachés aux dividendes distribués en 2004 et perçus par des personnes morales, la loi prévoit que ces avoirs fiscaux ne seront plus utilisables à compter du 1^{er} janvier 2005.

Les dividendes perçus, avoir fiscal inclus le cas échéant, sont imposables dans les conditions de droit commun, c'est-à-dire en principe au taux normal de l'impôt sur les sociétés actuellement égal à 33,1/3 %, majoré de la contribution additionnelle de 3% (article 235 ter ZA du Code général des impôts) et, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% (article 235 ter ZC du Code général des impôts) qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés, diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763.000 euros par période de douze mois.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions des articles 219-I-b et 235 ter ZC du Code général des impôts, de bénéficier d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% et d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

L'avoir fiscal, s'il existe, est égal à 10% du montant des dividendes versés majoré, le cas échéant, d'un montant égal à 80% du précompte effectivement versé par la société distributrice (à l'exclusion par conséquent du précompte acquitté par imputation d'avoirs fiscaux ou de crédits d'impôt et de celui qui résulterait d'un prélèvement sur la réserve spéciale des plus-values à long terme) et est imputable sur l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun, l'excédent éventuel n'étant ni reporté, ni remboursé.

Personnes morales ayant la qualité de société mère en France

Conformément aux dispositions des articles 145 et 216 du Code général des impôts, les personnes morales qui détiennent au moins 5% du capital de la société Accor peuvent bénéficier, sous certaines conditions et sur option, du régime des sociétés mères et filiales en vertu duquel les dividendes perçus par la société mère ne sont pas soumis à l'impôt sur les sociétés, à l'exception d'une quote-part de ces dividendes représentatives des frais

et charges supportés par cette société ; cette quote-part est égale à 5% du montant desdits dividendes – avoir fiscal inclus, le cas échéant – sans pouvoir toutefois excéder pour chaque période d'imposition le montant total des frais et charges de toute nature exposés par la société mère au cours de l'exercice considéré.

Dans le cadre du régime des sociétés mères et filiales, l'avoir fiscal, s'il existe, égal à 50% du dividende perçu, n'est pas imputable sur l'impôt sur les sociétés résultant de la réintégration de la quote-part de frais et charges au résultat imposable de la société mère. Toutefois, en cas de redistribution par cette société du dividende au cours des cinq années suivant celle de sa perception, le précompte mobilier exigible, le cas échéant, au taux de 50% du dividende net redistribué peut être effacé par voie d'imputation de l'avoir fiscal attaché au dividende perçu.

Il est précisé que, conformément aux dispositions de la loi de finances pour 2004, les distributions mises en paiement à compter du 1^{er} janvier 2005 ne donneront plus lieu à précompte.

(b) Plus-values

Les plus-values réalisées ou les moins-values subies à l'occasion de la cession de titres de portefeuille sont incluses dans le résultat soumis à l'impôt sur les sociétés au taux de droit commun de 33,1/3%, majoré de la contribution additionnelle de 3% (article 235 ter ZA du CGI) et, le cas échéant, de la contribution sociale de 3,3% qui s'applique au montant de l'impôt sur les sociétés diminué d'un abattement qui ne peut excéder 763 000 euros par période de douze mois (article 235 ter ZC du CGI).

Toutefois, conformément aux dispositions de l'article 219-I-a ter du CGI, les plus-values de cession d'actions détenues depuis plus de deux ans et ayant le caractère de titres de participation au plan comptable, ou fiscalement assimilées à des titres de participation sont éligibles au régime d'imposition des plus-values à long terme.

Constituent notamment des titres de participation, les actions revêtant ce caractère sur le plan comptable et, sous réserve d'être comptabilisées en titres de participation ou à un sous-compte spécial, les actions ouvrant droit au régime des sociétés mères et filiales prévu aux articles 145 et 216 du CGI ou, lorsque leur prix de revient est au moins égal à 22 800 000 euros, aux actions qui remplissent les conditions ouvrant droit à ce régime autres que la détention de 5% au moins du capital de la société Accor, ainsi que les actions acquises en exécution d'une offre publique d'achat ou d'une offre publique d'échange par l'entreprise qui en est l'initiatrice.

Ces plus-values sont imposables à l'impôt sur les sociétés au taux réduit actuellement fixé à 19%, majoré de la contribution additionnelle de 3% et, le cas échéant, de la contribution sociale sur les bénéfices de 3,3% précitées, sous réserve de respecter la condition tenant à la dotation et au maintien de la réserve spéciale des plus-values à long terme.

Les moins-values relevant du régime du long terme peuvent être imputées sur les plus-values de même nature de l'exercice ou de l'un des dix exercices suivants. Ces moins-values ne sont en principe pas déductibles du résultat imposable au taux normal de l'impôt sur les sociétés.

Certaines personnes morales sont susceptibles, dans les conditions des articles 219-I-b et 235 ter ZC du CGI, de bénéficier (i) d'une réduction du taux de l'impôt sur les sociétés à 15% pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2002 dans la limite de 38.120 euros de bénéfice imposable par période de 12 mois et (ii) d'une exonération de la contribution sociale de 3,3%.

2.7.4.2 Non-résidents fiscaux

(a) *Dividendes*

En vertu du droit interne français, les dividendes distribués par une société dont le siège social est situé en France à ses actionnaires dont le domicile fiscal ou le siège social est situé hors de France font en principe l'objet d'une retenue à la source de 25% et n'ouvrent pas droit à l'avoir fiscal.

Toutefois, les actionnaires dont le siège de direction effective est situé dans un Etat membre de la Communauté européenne peuvent, sous les conditions de l'article 119 ter du Code général des impôts, bénéficier d'une exonération de la retenue à la source.

Par ailleurs, les actionnaires dont le domicile fiscal ou le siège social est situé dans un Etat lié à la France par une convention fiscale internationale sont susceptibles, sous certaines conditions tenant notamment au respect de la procédure d'octroi des avantages conventionnels, de bénéficier d'une réduction partielle ou totale de la retenue à la source, du transfert de l'avoir fiscal et, le cas échéant, du crédit d'impôt représentatif du précompte au taux plein effectivement acquitté par la société distributrice, ou du remboursement du précompte acquitté par la société distributrice, ce transfert ou ce remboursement s'opérant sous déduction de la retenue à la source prélevée au taux conventionnel.

S'agissant des actionnaires personnes physiques non résidentes, la loi de finances pour 2004 a supprimé l'avoir fiscal pour les distributions mises en paiement à compter du 1^{er} janvier 2005.

S'agissant des personnes morales non résidentes, la loi de finances pour 2004 en date du 30 décembre 2003 a supprimé le droit au remboursement de l'avoir fiscal pour les crédits d'impôt utilisables à compter du 1^{er} janvier 2005.

Le précompte effectivement payé, le cas échéant, à l'occasion de distributions de dividendes décidées en 2004 devrait pouvoir, sous certaines conditions, être remboursé aux actionnaires non-résidents lorsque la convention fiscale applicable le prévoit.

Il est recommandé aux actionnaires de la société Accor concernés de se rapprocher de leur conseiller fiscal habituel afin de déterminer si de telles dispositions conventionnelles sont susceptibles de s'appliquer à leur cas particulier et d'établir les conséquences, sur leur situation particulière, de la réforme du régime des distributions opérée par la loi de finances pour 2004 précitée.

(b) *Plus-values de cession d'actions*

Les plus-values réalisées à l'occasion des cessions à titre onéreux de valeurs mobilières effectuées par les personnes qui ne sont pas fiscalement domiciliées en France au sens de l'article 4B du CGI, ou dont le siège social est situé hors de France, sont généralement exonérées d'impôt en France, sous réserve que ces plus-values ne soient pas rattachables à un établissement stable ou une base fixe soumis à l'impôt en France (article 244 bis C du CGI) et que la personne cédante n'ait pas détenu directement ou indirectement avec son conjoint, ses ascendants ou descendants, les ascendants ou descendants de son conjoint, des droits sociaux donnant droit à plus de 25% des bénéfices de la société dont les titres sont cédés, à un moment quelconque au cours des 5 années précédant la cession (article 244 bis B du CGI). Les plus-values réalisées à l'occasion de la cession d'une participation excédant ou ayant excédé le seuil de 25% au cours de la période susvisée, sont soumises à l'impôt en France au taux proportionnel de 16% sous réserve de l'application éventuelle des dispositions plus favorables d'une convention visant à éviter les doubles impositions.

(c) Impôt de solidarité sur la fortune

Sous réserve des dispositions plus favorables des conventions internationales applicables, l'impôt de solidarité sur la fortune ne s'applique en principe pas aux actions de sociétés françaises détenues par des personnes physiques domiciliées hors de France, au sens de l'article 4 B du CGI, qui possèdent directement ou indirectement, moins de 10% du capital de la société, dans la mesure toutefois où ses actions ne leur permettent pas d'exercer une certaine influence sur la société.

(d) Droits de succession et de donation

La France soumet aux droits de succession et de donation les titres des sociétés françaises acquis par voie de succession ou de donation par un non résident français. La France a conclu avec un certain nombre de pays des conventions destinées à éviter les doubles impositions en matière de succession et de donation, aux termes desquelles les résidents des pays ayant conclu de telles conventions peuvent, sous réserve de remplir certaines conditions, être exonérés de droits de succession et de donation ou obtenir un crédit d'impôt dans leur pays de résidence.

2.7.5 Cotations des actions attribuées

Les actions à émettre sur remboursement des Obligations feront l'objet d'une demande d'admission au Premier Marché d'Euronext Paris S.A.

2.7.5.1 Assimilation des actions

Les actions feront l'objet d'une demande d'admission aux négociations d'Euronext Paris S.A. en fonction de leur date de jouissance, soit directement sur la même ligne que les actions anciennes de la Société, soit dans un premier temps, sur une seconde ligne. Les actions de la Société sont cotées au Premier Marché d'Euronext Paris S.A. (code ISIN : FR0000120404).

2.7.5.2 Autres marchés et places de cotation

Les actions Accor ne sont cotées sur aucun autre marché. Les transactions sur les *American Depositary Shares* (ADR) Accor ont lieu sur le marché *Over the Counter* (OTC) aux Etats-Unis.

2.7.5.3 Volume des transactions et évolution du cours de l'action

Les tableaux ci-dessous retracent les évolutions des cours et le volume des transactions de l'action sur le Premier Marché d'Euronext Paris.

Cours de bourse de l'action Accor et volumes de transactions

code ISIN FR0000120404

En €	Cours moyen	Cours extrêmes		Nombre de titres échangés
		+ haut	+ bas	
2004				
Janvier	36,19	37,36	34,85	19 981 377
Février	35,62	36,72	34,76	17 005 865
Mars	34,07	36,60	31,78	29 893 597
Avril	34,86	36,20	33,14	25 263 355
Mai	33,84	35,85	31,75	26 644 298
Juin	33,98	35,12	32,67	27 264 476

Source : Euronext, Accor

CHAPITRE 3

RENSEIGNEMENT DE CARACTERE GENERAL CONCERNANT LA SOCIETE ET SON CAPITAL

Les renseignements concernant le présent chapitre 3 sont fournis dans le Document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 8 avril 2004 sous le numéro D.04-437. Ces renseignements restent, à la date de la présente note d'opération, exacts sous réserve du complément ci-dessous.

L'assemblée générale mixte de Accor s'est réunie le 4 mai 2004 pour entendre le rapport du directoire sur l'exercice écoulé ainsi que les observations du conseil de surveillance. Elle a approuvé les comptes et l'affectation du résultat. Le dividende net de l'exercice 2003 a été fixé à 1,05 euro par action. Ce dividende a été mis en paiement le 17 mai 2004.

Actionnariat salarié

Sur autorisation consentie par l'assemblée générale mixte en date du 20 mai 2003 et par le conseil de surveillance en date du 7 janvier 2004, le Directoire a décidé le 7 mai 2004 de procéder à une augmentation de capital avec suppression du droit préférentiel de souscription des actionnaires au profit des salariés de la société Accor S.A. et des sociétés françaises ou étrangères qui lui sont liées au sens de l'article L. 225-180 du Code de commerce. L'offre porte sur un maximum de 0,35 % du capital social (soit un maximum de 697 408 actions nouvelles d'une valeur nominale de 3 Euros chacune au 31 décembre 2003 pour un montant nominal maximum de 2 092 224 Euros).

Cette opération fait l'objet d'une note d'opération définitive visée par l'Autorité des marchés financiers le 12 mai 2004 sous le numéro n°04-407. Cette note d'opération est disponible sur le site internet de la société Accor (www.accor.com) ainsi que sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

Incidence de l'émission sur la répartition du capital en cas de souscription de l'intégralité des Obligations par la Caisse des Dépôts et Consignations

L'incidence de l'émission sur la répartition du capital dans l'hypothèse où la Caisse des Dépôts et Consignations souscrirait l'intégralité des Obligations et que celles-ci soient remboursées en actions, est présentée ci-après

Il est rappelé que la Société n'a pas connaissance de l'intention d'autres actionnaires de souscrire à la présente émission.

Répartition du capital au 31 décembre 2003

	Nombre d'actions	Nombre de votes	% du capital	% des votes
Caisse des Dépôts et Consignations	8.976.435	8.976.435	4,5	4,2
Fondateurs	7.346.368	14.191.220	3,7	6,6
Société Générale	4.158.416	4.158.916	2,1	1,9
BNP Paribas	1.227.580	2.455.160	0,6	1,2
Worms & Cie (IFIL)	1.270.500	2.479.808	0,6	1,2
Autres actionnaires*	176.280.251	181.329.689	88,5	84,9
Total	199.259.550	213.591.228	100	100

* dont 1.528.731 actions en autodétention. Ces actions ne disposent pas du droit de vote

Source : Euroclear France, Nominatif, Accor

Répartition du capital après opération (hypothèse d'une souscription par la Caisse des Dépôts et Consignations de l'intégralité des Obligations).

	Nombre d'actions	Nombre de votes	% du capital	% des votes
Caisse des Dépôts et Consignations	15.941.760	15.941.760	7,7	7,2
Fondateurs	7.346.368	14.191.220	3,6	6,4
Société Générale	4.158.416	4.158.916	2,0	1,9
BNP Paribas	1.227.580	2.455.160	0,6	1,1
Worms & Cie (IFIL)	1.270.500	2.479.808	0,6	1,1
Autres actionnaires*	176.280.251	181.329.689	85,5	82,2
Total	206.224.875	220.556.553	100	100

* dont 1.528.731 actions en autodétention. Ces actions ne disposent pas du droit de vote

Source : Accor

CHAPITRE 4

RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'ACTIVITE DE LA SOCIETE

Les renseignements concernant le présent chapitre 4 sont fournis dans le Document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers de bourse le 8 avril 2004 sous le numéro D.04-437. Ces renseignements restent, à la date de la présente note d'opération, exacts sous réserve du complément ci-dessous. Ils sont complétés par les éléments figurant au chapitre 7 de la présente note d'opération.

Une note d'information a été émise à l'occasion d'un programme de rachat d'actions soumis à l'autorisation de l'Assemblée Générale des actionnaires du 4 mai 2004, sur deuxième convocation, et visée par l'Autorité des marchés financiers le 13 avril 2004 sous le numéro 04-270. Cette note d'information est disponible sur le site internet de la société Accor (www.accor.com) ainsi que sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

CHAPITRE 5

PATRIMOINE, SITUATION FINANCIERE, RESULTATS DE LA SOCIETE

Les renseignements concernant le présent chapitre 5 sont fournis dans le Document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 8 avril 2004 sous le numéro D.04-437. Ces renseignements restent, à la date de la présente note d'opération, exacts sous réserve du complément d'information suivant.

Une note d'information a été émise à l'occasion d'un programme de rachat d'actions soumis à l'autorisation de l'Assemblée Générale des actionnaires du 4 mai 2004, sur deuxième convocation, et visée par l'Autorité des marchés financiers le 13 avril 2004 sous le numéro 04-270. Cette note d'information est disponible sur le site internet de la société Accor (www.accor.com) ainsi que sur le site internet de l'Autorité des marchés financiers (www.amf-france.org).

Il est précisé que la référence aux principales filiales et participations consolidées faite dans le document de référence de Accor déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 8 avril 2004, sous le numéro D. 04-437 concerne les principales filiales et participations consolidées opérationnelles du Groupe et contribuant à l'activité et au résultat du Groupe. L'intégralité de ses filiales représentent 90% du chiffre d'affaires total du Groupe, 83% du résultat brut d'exploitation, 88% du résultat opérationnel et 92% du résultat courant avant impôts.

Les autres nombreuses entités représentent individuellement moins de 0,1% de chacun de ces agrégats (chiffre d'affaires, résultat opérationnel, résultat brut d'exploitation et résultat courant avant impôts).

L'organigramme simplifié du Groupe Accor au 31 décembre 2003 figure ci-après :

ACCOR SA



HOTELLERIE		Méthode de consolidation	
France			
Hotels	France	100,00%	I
Hotels	France	100,00%	I
Hotels	France	100,00%	I
La Thermale de France	France	100,00%	I
Mer et Montagne	France	100,00%	I
Mercure International Hotels	France	100,00%	I
Pullman International Hotels	France	100,00%	I
Saint-Jacques Hôtels et Congrès	France	100,00%	I
Swire Hotels	France	100,00%	I
SNC DGR (ex OX France)	France	100,00%	I
SNC DGR Rhône Alpes Méditerranée	France	100,00%	I
Société Commerciale des Hôtels Economiques	France	100,00%	I
Société de Développement des Hôtels Economiques	France	100,00%	I
Société de Management International	France	100,00%	I
Société de Participations Financières d'Hôtellerie	France	100,00%	I
Société de Participations Financières d'Immobilier	France	100,00%	I
Société de Participations Financières Internationales	France	100,00%	I
Société Hôtelière de la Porte de Sèvres	France	100,00%	I
Société Internationale de Services des Hôtels Economiques	France	100,00%	I
Thalmer	France	99,91%	I
Société d'Exploitation d'Hôtels Suites	France	96,25%	I
Société Hôtelière Nice Centre	France	45,00%	M

SERVICES		Méthode de consolidation	
France			
Accor Services France	France	100,00%	I
Accor Services Austria	France	99,98%	I
French-Line Diffusion	France	43,87%	M

AUTRES METIERS		Méthode de consolidation	
Académie Accor	France	100,00%	I
Accor Services	France	100,00%	I
Compagnie de Tourisme Fiantour	France	100,00%	I
Devenco	France	99,97%	I
LeNôtre	France	98,75%	I
Scapa Italia	Italie	97,00%	I
Solo Voyages	France	97,00%	I
Accor Casinos	France	50,00%	P
GR	Bénel	49,95%	I
Société des Hôtels et Casinos de Deauville	France	34,90%	M
Financière Courtepaille	France	20,00%	M

Europe Hors France			
Accor Hotels Deutschland	Allemagne	100,00%	I
Accor Hotels Mercurie Management	Allemagne	100,00%	I
Accor Hotels Austria	Autriche	100,00%	M
Accor GmbH	Autriche	100,00%	I
Inis Hôtels Belgium	Belgique	100,00%	I
Accorination	Belgique	99,23%	I
Accor Hotels Denmark	Belgique	96,25%	I
Accor Hotels Belgium	Belgique	100,00%	I
Accor Hotels Czech Republic	Chaque	100,00%	I
Société Hôtelière Alpbass Centre	Hongrie	41,23%	M
Pannonia Hotels RT	Hongrie	74,59%	I
Famaes Immobiliaria	Italie	99,49%	I
Sofitel Gestion Albergiere Italia	Italie	96,28%	I
Silbergh	Italie	95,25%	I
Meta Hotelschappi Hollande	Pays-Bas	100,00%	I
Accor Hotels Scandinavia	Pays-Bas	100,00%	I
Novotel Nederland	Pays-Bas	100,00%	I
Postilion	Pays-Bas	100,00%	I
Orbis	Pologne	35,58%	M
Golbur	Portugal	50,00%	P
Potts	Portugal	50,00%	P
Accor Hotels & Leisure	Royaume-Uni	100,00%	I
Accor Hotels Europe Hotels	Royaume-Uni	100,00%	I
Accor Hotels Scandinavia	Suède	100,00%	I
Accor Suisse	Suisse	100,00%	I

Europe Hors France			
Accor Services Deutschland	Allemagne	100,00%	I
Accor Services Austria	Autriche	100,00%	I
Accor Services GB	Grande-Bretagne	100,00%	I
Genesaz	Italie	94,64%	I
Euro Services Alimentaires	Portugal	97,50%	I
Accor Services Roumanie	Roumanie	84,50%	I
Luncheon vouchers	Royaume-Uni	100,00%	I
Riskskonger	Suède	99,90%	I

Amérique du Nord			
Canada			
Accor Lodging North Am.	Etats-Unis	100,00%	I
Accor North America	Etats-Unis	100,00%	I
BL Limited	Etats-Unis	100,00%	I
Red Rooms	Etats-Unis	100,00%	I
Universal Commercial Credit	Etats-Unis	100,00%	I

Amérique Latine et Caraïbes			
ARG	Argentine	100,00%	I
Hoteles Accor Brasil	Bénel	71,31%	I
Dalka Brasil	Bénel	49,99%	I

Amérique Latine et Caraïbes			
Services Ticket	Argentine	100,00%	I
Ticket Bénel	Bénel	49,99%	I
Accor Services Chili	Chili	74,35%	I
Accor Services Empresariales	Mexique	98,00%	I
Serenca	Venezuela	55,20%	I

Autres Pays			
Accor Services Australia	Australie	100,00%	I

Autres Pays			
Saudi Hotels Management	Arabie Saoudite	100,00%	I
Accor Asia Pacific Corp.	Australie	100,00%	I
Société Propriétaire de l'Hôtel de l'Union	Burkina Faso	74,52%	I
Société Adiguana	Colombie	74,52%	I
Riema	Maroc	45,29%	M

Autres Pays			
Compagnie Internationale des Wagons-Lits & du Tourisme	Belgique	99,49%	I
Rail Restauration	France	98,49%	I
Société Française de Promotion Touristique & Hôtelière	France	99,49%	I
WLT	France	99,49%	I
WLT Mexicana	Mexique	99,49%	I

Autres Pays			
CWT Behremsmaatschappij	Pays Bas	49,74%	P
Carson Canada	Canada	49,74%	P
Carson UK	Royaume-Uni	49,74%	P
Carson USA	Etats-Unis	49,74%	P
Compagnie de Service de Voyage et de Tourisme	France	49,74%	P
Société d'Exploitation de Voyages et de Tourisme	France	49,74%	P
Wagon-Lits Tourisme Réseau International France	France	49,74%	P
CWT Travel UK	Royaume-Uni	49,74%	P
HD Asia	Thaïlande	49,74%	P

Méthode de Consolidation
 I : Intégration Globale
 M : Intégration Majoritaire
 P : Intégration Proportionnelle

Les entités sont toutes en détention directe ou indirecte de la Compagnie des Wagons-Lits et de la CWT Behremsmaatschappij

CHAPITRE 6

ORGANES D'ADMINISTRATION, DE DIRECTION ET DE SURVEILLANCE DE LA SOCIETE

Les renseignements concernant le présent chapitre 6 -figurent dans le Document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 8 avril 2004 sous le numéro D.04-437 incorporés par référence à la présente note d'opération. Ces renseignements restent, à la date de la présente note d'opération, exacts, sous réserve des compléments d'information suivants.

Lors de la réunion de l'Assemblée Générale Ordinaire en date du 4 mai 2004, les actionnaires ont ratifié la décision du conseil de surveillance prise lors de sa séance du 2 juillet 2003 de coopter M. Gabriele Galateri di Genola en qualité de membre du conseil de surveillance en remplacement de IFIL Finanziaria di Partecipazioni, démissionnaire, pour la durée restant à courir du mandat de cette dernière, soit jusqu'à l'Assemblée Générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2006.

De plus, cette même Assemblée Générale a nommé M. Francis Mayer en qualité de membre du Conseil de Surveillance pour une durée de six ans qui viendra à expiration lors de l'assemblée générale qui statuera sur les comptes de l'exercice 2009.

CHAPITRE 7

RENSEIGNEMENTS CONCERNANT L'EVOLUTION RECENTE ET LES PERSPECTIVES D'AVENIR DE LA SOCIETE

Les renseignements concernant ce chapitre sont fournis dans le Document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 8 avril 2004 sous le numéro D.04-437. Ces renseignements restent, à la date de la présente note d'opération, exacts sous réserve des informations suivantes .

7.1 ACQUISITION D'UNE PARTICIPATION AU CAPITAL DU CLUB MEDITERRANEE PAR LA SOCIETE

7.1.1 Modalités de l'Acquisition

7.1.1.1 Les Accords

La Société a conclu deux accords (les « **Accords** ») ayant pour objet, d'une part l'acquisition par Accor de 4.100.000 actions Club Méditerranée auprès du Groupe Agnelli et de 1.500.000 actions de cette société auprès de la Caisse des Dépôts et Consignations, et, d'autre part la définition des modalités et conditions du financement de ces acquisitions :

- Le contrat d'acquisition conclu le 10 juin 2004 avec le Groupe Agnelli porte sur les titres d'une société holding de droit néerlandais (Adriatique Holding BV), laquelle détiendra, à la date de réalisation de l'acquisition, directement ou indirectement au travers d'une autre société de droit néerlandais contrôlée à 100 % (Mediterranean Holding BV), 4.100.000 actions Club Méditerranée, représentant 21,2 % du capital et 21,1 % des droits de vote.

Cette cession est convenue moyennant un prix de 45 euros par action Club Méditerranée et un complément de prix variable plafonné à 10 euros par action et payable soit après la clôture de l'exercice 2005, soit après la clôture de l'exercice 2006, au gré du cédant. Le montant du complément de prix effectivement dû sera déterminé en fonction du résultat d'exploitation consolidé et de l'endettement net consolidé du Club Méditerranée.

Ce complément de prix deviendrait exigible par anticipation, sur la base des derniers comptes consolidés connus, en cas de survenance d'un événement affectant le Club Méditerranée rendant impossible, ou plus difficile, la détermination du complément de prix (modification significative du périmètre, fusion ...).

Enfin, en cas d'apport à une offre publique d'acquisition déposée par un tiers visant les titres Club Méditerranée une somme forfaitaire égale à la différence, plafonnée à 10 euros, entre le prix de l'offre et 45 euros sera payée au cédant dans le cas où celui-ci n'aurait encore reçu aucun complément de prix.

- Le contrat d'acquisition conclu le 11 juin 2004, tel qu'amendé et remplacé par un contrat en date du 6 juillet 2004, avec la Caisse des Dépôts et Consignations porte sur 1.500.000 actions Club Méditerranée représentant 7,7 % du capital et 7,7 % des droits de vote.

Cette cession est convenue moyennant un prix de 45 euros par action Club Méditerranée et un complément de prix payable en actions Accor auto-détenues, soit après la clôture de l'exercice 2006, soit après la clôture de l'exercice 2007.

Ce complément de prix est plafonné à 550.000 actions Accor s'il est payé au vu des résultats de l'exercice 2006 et à 350.000 actions Accor s'il est payé au vu des résultats de l'exercice 2007. Le nombre d'actions Accor à remettre sera déterminé en fonction de du résultat d'exploitation consolidé et de l'endettement net consolidé du Club Méditerranée au 31 octobre 2005 et au 31 octobre 2006.

Cette Acquisition a fait l'objet d'une décision rendue par l'AMF le 6 juillet 2004 par laquelle celle-ci a notamment indiqué que :

« La société Accor et la Caisse des Dépôts et Consignations ont demandé à l'Autorité des marchés financiers qu'elle constate que ces accords ne caractérisent pas l'existence d'une action de concert entre elles et que, par conséquent, la mise en œuvre de ceux-ci ne les placera pas dans l'obligation de déposer une offre publique visant les titres Club Méditerranée en application de l'article 5-5-2 du règlement général du Conseil des marchés financiers.

Elles rappellent à titre liminaire que la société Club Méditerranée détient 287 950 de ses propres actions, soit 1,49% de son capital, et mentionnent que, si Accor devait déterminer le sens du vote aux prochaines assemblées générales du Club Méditerranée compte tenu de l'absentéisme, et ainsi être réputée détenir le contrôle de fait de la société, ces actions devraient être agrégées à celles détenues par Accor portant sa participation à 30,42% du capital.

Elles font valoir qu'il n'existe aucun accord relatif à l'acquisition des actions Club Méditerranée restant détenues par le Groupe IFIL ou par le groupe Caisse des Dépôts et Consignations ou que ces groupes viendraient à détenir, aucun accord portant sur l'exercice des droits de vote attachés à ces actions, ni aucun accord en vue de se concerter au sein des organes sociaux du Club Méditerranée ou autrement.

Elles précisent que l'agrégation aux actions acquises par Accor des participations détenues par la Caisse des Dépôts et Consignations (0,45% du capital et 0,89% des droits de vote) et par la CNP[1] et ses filiales (2,50% du capital et 2,77% des droits de vote) pourrait résulter de l'existence d'un concert entre Accor et la Caisse des Dépôts et Consignations qui n'est en aucune façon caractérisé, selon elles, pour les raisons suivantes:

- La seule convention relative à l'acquisition ou à la cession de droits de vote est constituée par l'accord du 10 juin dont les effets se trouveront définitivement épuisés par la réalisation des opérations. Il n'existe aucun droit de préemption, de sortie conjointe ou commune, aucun engagement de liquidité d'aucune sorte, ni accord de stabilité des participations des parties.*
- Il n'existe aucun engagement de vote de quelque nature que ce soit, ni engagement de concertation quant aux positions à exprimer ou adopter au sein des assemblées d'actionnaires ou des réunions du conseil de surveillance du Club Méditerranée au sein duquel la Caisse des Dépôts et Consignations n'aura plus aucun représentant.*
- La présence de représentants de la Caisse des Dépôts et Consignations au conseil de surveillance d'Accor n'établit ni ne fait présumer l'existence d'un concert vis-à-vis d'Accor, ni a fortiori vis-à-vis du Club Méditerranée.*
- L'engagement de la Caisse des Dépôts et Consignations de souscrire les ORANES non souscrites par les autres actionnaires ne saurait être pris comme l'indice d'une quelconque concertation entre les deux parties. Comme l'accord de cession, il épuisera tous ses effets par son exécution. Le contrat d'émission ne comportera aucune stipulation conférant aux porteurs des ORANES - ou des actions issues de leur remboursement - un quelconque droit d'intervention, de veto ou même de regard sur la gestion du Club Méditerranée. Les parties soulignent enfin que la Caisse des Dépôts et Consignations entend par cette opération sortir du capital du Club Méditerranée dont elle était un actionnaire historique au même titre que le groupe IFIL et que cette décision stratégique est donc étrangère à toute volonté ou intention de développer, aux côtés d'Accor, une influence commune et concertée sur le Club Méditerranée, intention nécessaire à la caractérisation d'une action de concert.*

Dans sa séance du 6 juillet 2004, l'Autorité des marchés financiers a pris acte de l'ensemble de ces déclarations. En l'état, au vu des informations dont elle a disposé, elle a estimé que les dispositions convenues dans les accords portés à sa connaissance ne sont pas en elles-mêmes caractéristiques a priori d'une action de concert dont la réalité s'apprécie dans la durée ».

7.1.1.2 Conditions de l'Acquisition

L'Accord conclu avec la Caisse des Dépôts et Consignations prévoit que l'acquisition des 7,7% du capital de la société Club Méditerranée sera réalisée le 5^{ème} jour ouvré suivant la notification par la Société à la Caisse des Dépôt et Consignation de la réalisation de la condition suspensive tenant à l'obtention des autorisations requises auprès des autorités de concurrence saisies, pour autant que l'acquisition de 4.100.000 actions Club Méditerranée auprès du groupe Agnelli soit intervenue à cette date (la « **Date de Réalisation** »).

7.1.1.3 Conditions suspensives de la réalisation de l'Acquisition

La réalisation de l'Acquisition est soumise, en substance, à la satisfaction ou à la levée des conditions suivantes :

- S'agissant de l'accord conclu avec le Groupe Agnelli, la seule condition suspensive à la réalisation de l'accord est l'absence de décision d'interdiction de l'opération par l'autorité de concurrence française, communautaire ou étrangère compétente, ou l'absence de décision d'autorisation de l'une de ces autorités assortie de conditions jugées, de manière motivée, inacceptables par Accor.
- S'agissant de l'accord conclu avec la Caisse des Dépôts et Consignations, les conditions suspensives sont, d'une part, l'obtention des autorisations requises des autorités de concurrence françaises, communautaires ou étrangères dans des termes acceptables par Accor, et d'autre part, la réalisation de l'acquisition de 4.100.000 actions auprès du Groupe Agnelli.

7.1.1.4 Impacts financiers de l'Acquisition pour la Société

Les éléments ci-dessous sont extraits de la présentation faite par Accor le 11 juin 2004 sur les objectifs attendus en matière d'impact financier. L'intégralité de cette présentation relative au rapprochement entre Accor et le Club Méditerranée est disponible sur le site Internet de la société Accor (www.accor.com).

L'opération devrait avoir les impacts financiers suivants :

- Sur le BNPA : dilution de l'ordre de 3,0% estimé 2005
- Sur les ratios :
 - FFO/dette nette : neutre
 - Couverture des charges financières : neutre
 - Gearing : amélioration de l'ordre de 3 points.

Par ailleurs, il a été indiqué à l'occasion de cette présentation que les résultats du Club Méditerranée seraient mis en équivalence.

7.1.2 Communiqués de presse

7.1.2.1 Communiqué de presse publié le 11 juin 2004 par la Société annonçant l'opération et le financement de l'acquisition des actions Club Méditerranée :

« Un partenariat stratégique qui renforce la position de Accor dans le tourisme mondial Accor prend une participation de 28,9% dans Club Méditerranée »

Accor prend une participation de 28,9% dans le capital du Club Méditerranée, dont 21,2% détenus par le groupe Agnelli (Exor/Ifil) et 7,7% appartenant à la Caisse des Dépôts et Consignations (CDC). Accor deviendra ainsi l'actionnaire de référence du Club Méditerranée, dont la notoriété et les compétences dans le secteur des loisirs et des vacances sont de tout premier plan.

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

La transaction sera effectuée sur la base d'un prix d'acquisition de 45 euros par action Club Méditerranée, soit 252 millions d'euros. Il est assorti d'un complément de prix soumis à la réalisation de résultats futurs du Club Méditerranée représentant un maximum de 41 millions d'euros s'agissant du groupe Agnelli et 550 000 actions Accor s'agissant du groupe CDC. Accor financera l'acquisition de cette prise de participation, par une émission, ouverte aux actionnaires, d'obligations remboursables en actions ou en numéraire (ORANE), pour un montant de 280 millions d'euros, sur la base d'une obligation à 40 euros pour une action Accor. La CDC s'est engagée à souscrire à cette émission, le cas échéant à hauteur de 100%, afin de faciliter l'opération. Ces modalités confortent pour Accor le respect de ses équilibres financiers.

En devenant l'actionnaire de référence du Club Méditerranée, en plein accord avec son management, Accor lui permettra de conforter sa rentabilité.

Grâce à sa position de leader européen et d'acteur important du tourisme mondial, Accor lui permettra également de poursuivre dans de meilleures conditions sa stratégie de montée en gamme et son développement.

En établissant ce partenariat stratégique avec le Club Méditerranée, Accor, qui exploite, sur son parc de 4 000 hôtels, 200 établissements dédiés aux loisirs dans 35 pays, confirme sa volonté de jouer un rôle de tout premier plan dans ce secteur en croissance appelé à se structurer davantage à l'avenir. La stratégie de Accor, depuis de nombreuses années, est d'offrir, dans le monde entier, une gamme complète de produits et services aux clientèles d'affaires et de loisir, qui se recoupent souvent.

« Nous avons confiance dans le management du Club Méditerranée et en son Président qui ont déjà bien engagé le redressement de l'entreprise. Nous allons étudier, avec Henri Giscard d'Estaing et ses équipes, concrètement et rapidement, les synergies et toutes les opportunités opérationnelles et commerciales profitables aux deux groupes. Nous favoriserons les échanges d'expériences. Le rapprochement s'annonce prometteur pour les deux entreprises » précise Jean-Marc Espalioux, Président du directoire, qui souligne, par ailleurs, *« l'image de l'hôtellerie de loisir, qui répond à une demande qui ne peut que s'affirmer, rejaillit favorablement sur celle de l'ensemble des hôtels Accor au moment où ceux-ci veulent s'adapter davantage à l'évolution des goûts de la clientèle non professionnelle, de détente et de week-end ».*

7.1.2.2 Communiqué de presse conjoint publié le 11 juin 2004 par la Caisse des Dépôts et Consignations, Exor Group, Finanziaria di Partecipazioni SpA Accor, Club Méditerranée,

« Entrée de Accor dans le capital du Club Méditerranée : un atout majeur pour la stratégie de montée en gamme et de développement du Club Méditerranée »

- *Le groupe Agnelli et la Caisse des Dépôts et Consignations cèderont à Accor 28,9% du capital du groupe Club Méditerranée.*
- *La Caisse des Dépôts et Consignations accompagnera Accor dans cette opération et, à cette occasion, pourra renforcer sa participation.*
- *Accor, en devenant l'actionnaire de référence du Club Méditerranée, accroît sa position dans le secteur du tourisme mondial.*
- *Cet accord constitue l'opportunité pour le groupe Club Méditerranée de renforcer sa stratégie de montée en gamme.*

Les deux actionnaires historiques du Club Méditerranée, le groupe Agnelli (au travers de ses holdings Exor et Ifil) et la Caisse des Dépôts et Consignations, annoncent aujourd'hui qu'ils cèderont respectivement des participations de 21,2% et 7,7% dans le Club Méditerranée au groupe Accor pour un montant de 252 millions d'euros.

Sous réserve de l'autorisation des Autorités chargées du contrôle des concentrations, Accor détiendra 28,9% du capital du Club Méditerranée et deviendra son premier actionnaire et un partenaire industriel de premier plan.

Accor financera l'acquisition de cette prise de participation, par une émission, ouverte aux actionnaires, d'obligations remboursables en actions ou en numéraire (ORANE), pour un montant de 280 millions d'euros, sur la base d'une obligation à 40 euros pour une action Accor. La Caisse des Dépôts et Consignations s'est engagée à souscrire à cette émission, le cas échéant à hauteur de 100%, afin de faciliter l'opération.

A cette occasion, **Tiberto Ruy Brandolini d'Adda, Vice Président et Administrateur Délégué de Exor Group** a déclaré :

« Le groupe Agnelli a accompagné le développement du Club Méditerranée depuis 1974 et l'a toujours soutenu y compris dans les moments les plus difficiles de son histoire. Le Club Méditerranée est désormais sur la voie du redressement grâce à l'accélération de la stratégie mise en oeuvre depuis fin 2002 par Henri Giscard d'Estaing, comme le démontrent les résultats du 1^{er} semestre de cet exercice. En plein accord avec le management, nous sommes heureux, par cette recomposition du capital du Club Méditerranée de lui donner aujourd'hui l'opportunité de s'associer à un partenaire industriel de tout premier ordre qui l'accompagnera dans son développement futur ».

Francis Mayer, Directeur Général de la Caisse des Dépôts et Consignations, s'est félicité de cette opération :

« Actionnaire historique des groupes Accor et Club Méditerranée, la Caisse des Dépôts remplit pleinement son rôle d'actionnaire à long terme, en apportant son soutien à ce rapprochement. Celui-ci donne à Accor l'opportunité de se renforcer dans le secteur du tourisme et au Club Méditerranée celle de disposer d'un actionnaire industriel stable.

La Caisse des Dépôts renforce aussi à cette occasion sa position de premier actionnaire de Accor, leader européen et groupe mondial dans l'hôtellerie et les services ».

Pour **Jean-Marc Espalioux, Président du directoire de Accor** :

« En devenant l'actionnaire de référence du Club Méditerranée, leader mondial des vacances haut de gamme, Accor renforce sa position dans l'univers du tourisme mondial, dans le cadre de sa stratégie de long terme d'offrir une gamme complète de produits et services aux clientèles d'affaires et de loisir, qui se recoupent bien souvent.

Je souhaite à cette occasion saluer les choix stratégiques effectués et mis en oeuvre par le management du Club Méditerranée et l'assurer de ma confiance

Nous étudierons ensemble les nombreuses opportunités de synergies commerciales et opérationnelles profitables à nos deux groupes pour accélérer le développement du Club Méditerranée et élargir encore son rayonnement dans un secteur en croissance appelé à se structurer davantage dans les années à venir ».

Henri Giscard d'Estaing, Président du directoire du Club Méditerranée a tout d'abord tenu à remercier le Groupe Agnelli :

« pour le soutien sans faille que tout au long de ces trente années il a apporté au Club Méditerranée dans les bons comme dans les mauvais moments » et à saluer à cette occasion « le rôle constructif de la Caisse des Dépôts qui accompagne le Club Méditerranée depuis plusieurs années en lui permettant aujourd'hui de stabiliser son actionnariat de référence ».

Il ajoute :

« En s'associant à un partenaire industriel de tout premier plan pour accompagner son développement, cette opération constitue une opportunité exceptionnelle pour le Club Méditerranée de devenir le leader incontestable des vacances « haut de gamme convivial ». C'est dans ce cadre que seront étudiées avec Accor les synergies et les mises en commun de moyens qui seront bénéfiques aux deux sociétés.

Ce partenariat permettra aux deux groupes de bénéficier dans les meilleures conditions de la croissance future du marché touristique mondial ». »

Les renseignements concernant le présent chapitre 7 figurent dans le Document de référence déposé auprès de l'Autorité des marchés financiers le 8 avril 2004 sous le numéro D.04-437 incorporés par référence à la présente note d'opération. Ces renseignements restent, à la date de la présente note d'opération, exacts, sous réserve des compléments d'information suivants :

7.2. AUTRES EVENEMENTS RECENTS

Paris, le 21 avril 2004, Accor a diffusé un communiqué de presse concernant le lancement, le 26 avril, de sa nouvelle campagne de publicité, en presse économique et financière, française et paneuropéenne. Conçue par TBWA\Paris, elle sera ensuite déployée à travers le monde.

Cette campagne donne aujourd'hui davantage de sens et de contenu à l'image de Accor. Au travers d'une série d'annonces, elle illustre par des preuves concrètes l'engagement quotidien du groupe au service de ses clients et le « Regard neuf » de ses collaborateurs. Accor souhaite ainsi renforcer son image institutionnelle, susciter la préférence (Accor et ses marques), tout en capitalisant sur le « Sourire », socle de sa communication publicitaire depuis 1998.

Paris, le 28 avril 2004, à l'occasion de la publication de son chiffre d'affaires du premier trimestre 2004, Accor a diffusé le communiqué de presse suivant :

“Chiffre d'affaires du 1^{er} trimestre 2004 en hausse de 4,3% en données comparables

(En € millions)	2003	2004	Variation publiée	Variation comparable*
Hôtellerie	1 098	1 125	+2,5%	+4,2%
Services	111	121	+9,3%	+10,4%
Autres activités	349	352	+0,7%	+2,7%
Total Groupe	1 558	1 598	+2,6%	+4,3%

* à périmètre et change constants

Le **chiffre d'affaires consolidé de Accor** pour le premier trimestre de l'année 2004 est en progression de 2,6%. **Hors effets de change et de périmètre, il augmente de 4,3%**, marquant une accélération de l'amélioration constatée à partir du deuxième semestre 2003.

L'augmentation de 2,6% en données publiées se décompose de la façon suivante :

- activité (à périmètre et change constants) :	+ 4,3%
- développement :	+ 2,3%
- impact de change :	- 2,9%
- cessions d'actifs :	- 1,2%

Hôtellerie

Le chiffre d'affaires de l'hôtellerie est en hausse de 4,2% en données comparables. Il progresse de 2,5% en données publiées, intégrant l'effet des nouvelles ouvertures (+2,6%) et un effet de change défavorable lié au dollar (-3,5%).

A périmètre et change constants, le chiffre d'affaires de l'hôtellerie haut et milieu de gamme augmente de 4,9% grâce aux bonnes performances du Royaume-Uni (+10,5%) et de Sofitel aux États-Unis (+18,2%), tandis que la France et l'Allemagne sont stables (+1,0%). Dans l'hôtellerie économique, le chiffre d'affaires progresse de 4,0% à périmètre et change constants en France ainsi que pour l'ensemble de l'Europe (Royaume-Uni +8,0%, Espagne +14,2%, Belgique +8,1%, Allemagne +1,1%). Aux États-Unis, le chiffre d'affaires de l'hôtellerie économique progresse de 2,3% hors effet dollar et de périmètre.

Services

Le chiffre d'affaires des Services est en augmentation de 10,4% en données comparables grâce à une croissance soutenue de l'activité en Amérique latine (12,7%) et en Europe (8,4%). L'atténuation des effets de change résultant de la dévaluation des monnaies latino-américaines permet d'enregistrer une croissance de 9,3% en données publiées.

Autres activités

Le chiffre d'affaires des autres activités du Groupe progresse de 0,7% en données publiées et de 2,7% en données comparables.

Le chiffre d'affaires réalisé au premier trimestre 2004 confirme la reprise amorcée au second semestre 2003. Bien que l'amélioration de la conjoncture ne soit pas générale, la France et l'Allemagne restent en retrait, les chiffres de ce début d'année sont encourageants."

Minneapolis, le 3 mai 2004, à l'occasion de la finalisation de l'acquisition de Maritz Corporate Travel, Carlson Wagonlit Travel a publié le communiqué de presse suivant :

« Carlson Wagonlit Travel finalise l'acquisition de Maritz Corporate Travel CWT a reçu les autorisations nécessaires et finalise l'acquisition

Carlson Wagonlit Travel (CWT), leader mondial dans le voyage d'affaires, a annoncé aujourd'hui la finalisation de l'acquisition de Maritz Corporate Travel (MCT), la filiale américaine de Maritz Travel Company spécialisée dans le voyage d'affaires. Cette acquisition avait déjà fait l'objet d'une annonce le 18 mars 2004, et a reçu les autorisations réglementaires à la fin du mois d'avril.

Depuis cette première annonce, les équipes en charge de l'intégration se sont rencontrées régulièrement pour définir le cadre d'une fusion complète des deux entités, de leurs salariés, de leurs activités et de leur technologie. Aujourd'hui, l'acquisition étant achevée, les équipes sont libres d'accélérer leur projet d'intégration sans restriction légale ou réglementaire concernant l'échange d'informations confidentielles.

Les clients MCT vont progressivement voir leurs besoins pris en charge par CWT. Parallèlement, Robin Schleien, Président de CWT North America, a précisé : « cette procédure ne sera pas précipitée de façon inconsidérée mais il s'agira plutôt d'une transition stratégique pour les clients, les salariés et les fournisseurs. Il a également précisé que notre but final est d'optimiser nos forces et nos ressources au bénéfice de nos clients ».

Cette acquisition consolide la position de CWT au 2^e rang mondial du voyage d'affaires et en tant premier groupe intégré de réseau d'agences de voyages d'affaires. »

Paris, Minneapolis, le 10 mai 2004, suite à la réunion du Conseil d'Administration de Carlson Wagonlit Travel, Accor et Carlson Companies ont publié le communiqué de presse suivant :

**« Accor et Carlson Companies annoncent la nomination d'Hubert Joly à la tête de Carlson Wagonlit Travel au niveau mondial
Hubert Joly prend la succession d'Hervé Gourio**

Le Conseil d'Administration de Carlson Wagonlit Travel, co-présidé par Benjamin Cohen, Vice-Président du Directoire de Accor et par Curtis Nelson, COO de Carlson Companies, annonce aujourd'hui la nomination de Hubert Joly au poste de Président & CEO Monde de l'entreprise. **Hubert Joly** rejoindra l'entreprise en juin et entrera en fonctions en juillet. Il prendra la succession de **Hervé Gourio**, 64 ans, qui a demandé à être déchargé de ses responsabilités.

Filiale commune détenue à 50/50 par Accor et Carlson Companies, Carlson Wagonlit Travel est le numéro deux mondial de la gestion des voyages d'affaires, présent dans 140 pays avec un volume d'affaires de 11,5 milliards USD.

Hubert Joly, 45 ans, a effectué un parcours très international. Aujourd'hui membre du comité de direction de Vivendi Universal en tant qu'Executive Vice President chargé du contrôle des actifs américains et de directeur financier adjoint du Groupe, il fait partie depuis l'été 2002 de l'équipe qui a conduit le rétablissement de l'entreprise. Précédemment, Hubert Joly était CEO de Vivendi Universal Games, la branche jeux vidéo de Vivendi Universal basée à Los Angeles.

Avant de rejoindre Vivendi, Hubert Joly a été Vice-Président d'Electronic Data Systems (EDS) Europe et Président d'EDS France de 1996 à 1999, multipliant par deux le chiffre d'affaires de la société et améliorant fortement sa rentabilité. Auparavant, il a passé douze ans chez McKinsey & Company, Inc. à San Francisco, New York et Paris, chargé du secteur des technologies de pointe. Il est diplômé de HEC Paris et de l'Institut d'études politiques de Paris.

« Nous nous réjouissons, avec l'arrivée de Hubert Joly, de pouvoir compter sur un leader de premier plan pour conduire le développement de Carlson Wagonlit Travel. Son expérience stratégique et internationale trouvera un plein emploi dans une industrie en changement rapide. Grâce à la vision stratégique et la détermination de Hervé Gourio, Carlson Wagonlit Travel bénéficie d'une position solide sur le plan économique et d'un potentiel de croissance enviable », a précisé Jean-Marc Espalioux, Président du Directoire de Accor.

Marilyn Carlson Nelson, Chairman & CEO de Carlson Companies a, pour sa part, ajouté :

« L'expérience acquise par Hubert Joly dans des industries à forte composante technologique et ses capacités stratégiques vont parfaitement se combiner avec l'esprit d'innovation et le sens du service qui sont les caractéristiques distinctives de Carlson Wagonlit Travel, offrant ainsi d'excellentes perspectives à l'entreprise et ses clients. Par ailleurs je tiens à saluer Hervé Gourio, qui a joué un rôle essentiel non seulement dans la création et la croissance de Carlson Wagonlit Travel, mais qui a aussi ouvert la voie au métier de gestion des voyages d'affaires. L'entreprise lui doit aujourd'hui son statut d'acteur mondial majeur de l'industrie. »

Hervé Gourio, ancien élève de l'école Polytechnique, quittera ses fonctions après un parcours de presque trente ans au sein d'un groupe dont il est le fondateur dans sa dimension actuelle. Entré au sein de Wagons-lits Tourisme comme directeur général France, il a été à l'origine de la stratégie de spécialisation de l'entreprise dans la gestion des voyages d'affaires. A son initiative, Accor et Carlson Companies ont fusionné leurs activités voyages d'affaires, donnant naissance à la première entreprise réellement internationale du secteur. Nommé Président et CEO monde par les actionnaires en septembre 2000, Hervé Gourio a depuis su mener à bien la croissance de l'entreprise malgré un contexte économique et international difficile. Ainsi, sous sa direction, Carlson Wagonlit Travel a établi les conditions de son expansion forte en Asie, en particulier à travers des joint ventures avec des acteurs régionaux majeurs, Japan Travel Bureau et China Air Services. Plus récemment, Carlson Wagonlit Travel a créé le leader de la distribution de voyages en France grâce à son rapprochement avec Protravel, et a réalisé l'acquisition de Maritz Corporate Travel aux Etats-Unis.

Carlson Wagonlit Travel est ainsi aujourd'hui l'un des deux grands leaders mondiaux sur son marché. Son métier est d'aider les entreprises à organiser et optimiser leurs déplacements professionnels et contrôler les dépenses associées, grâce à son expertise de conseil, sa qualité de service, sa puissance d'achat et son savoir-faire technologique. Au cours des dernières années, l'entreprise a introduit de nombreuses innovations, parmi lesquelles le développement de systèmes de réservation en ligne pour les entreprises et la conception du premier centre paneuropéen de réservation en ligne – ecenter – ouvert en Pologne en 2003. Présente dans le monde entier. Carlson Wagonlit Travel compte 12 500 collaborateurs et 11 000 terminaux de réservation à travers le monde, réalisant chaque année plus de 20 millions de réservations.

Pour plus d'informations, visitez le site www.carlsonwagonlit.com »

Paris, 26 Mai 2004._ Accor a publié le communiqué suivant.

**« Forte croissance de l'activité Internet
Les ventes faites par Accorhotels.com augmentent de 116% par rapport à 2003**

Plus de 160 000 chambres Accor sont réservées actuellement chaque semaine sur Internet, soit **une nuitée toutes les 4 secondes** (plus de 6% du volume d'affaires).

Il faut noter particulièrement la performance du portail Accorhotels.com, en augmentation de 116% par rapport à la même période (janvier-avril) 2003. Avec une offre de services qui s'est considérablement enrichie cette année (guides touristiques, recherche par thème, version espagnole etc.), il représente à lui tout seul 25% de l'ensemble des ventes Internet de Accor.

Les autres réservations dans les hôtels Accor sur Internet se font pour l'essentiel sur les sites des marques Accor (sofitel.com, novotel.com, mercure.com, suite-hotel.com, ibishotel.com, etaphotel.com, hotelformule1.com, motel6.com, redroof.com). 17% des réservations proviennent de sites distributeurs.

La campagne de communication (publicité presse et TV, marketing direct, ...), en cours depuis le début du mois de mai, va contribuer à renforcer la visibilité du portail Accorhotels.com auprès d'une clientèle individuelle qui recherche une offre complète et diversifiée d'hôtels pour les loisirs, les week-ends... »

Paris, 4 juin 2004._ Accor Services a annoncé l'acquisition de Capital Incentives, détenu par Close Brothers Private Equity et a publié le communiqué de presse suivant :

« Accentiv' poursuit son développement international

Acquisition de Capital Incentives and Motivation Ltd au Royaume-Uni

Avec un volume d'affaires de 90 M € (£60 millions) en 2003, Capital Incentives est un opérateur de premier plan sur le marché britannique de la fidélisation et de la motivation, leader du chèque et de la carte cadeau multi-enseignes.

Cette opération enrichit l'offre de Accor Services au Royaume-Uni. Elle élargit également le réseau de solutions récompenses de Accentiv', présent dans 20 pays avec sa gamme internationale de Chèques-Cadeaux « Compliments », pour un volume d'affaires de 300 M € en 2003.

Accor Services, le deuxième métier de Accor, est déjà présent au Royaume-Uni depuis 1985 dans deux dimensions-clés des Ressources Humaines : Faciliter la Vie des salariés et Développer leur Bien-être.

John Du Monceau, Vice-Président délégué du Directoire Accor en charge des Services, commente :
« Avec Capital Incentives, Accor Services investit au Royaume Uni dans le secteur de l'Amélioration de la Performance, et crée ainsi de nouvelles perspectives de croissance dans son cœur de métier, les services aux Ressources Humaines »

Pour **Philippe Bertinchamps**, Directeur Général de Accentiv', la division de Accor Services spécialisée en Marketing Relationnel, « *Cette acquisition stratégique renforce le réseau international de Accentiv' en Europe, et nous permet de pénétrer le premier marché européen du chèque cadeau (1,6 Milliard d'€) et de la motivation, offrant ainsi à nos clients internationaux des solutions globales de plus en plus larges.* »

« *Nous nous réjouissons de rejoindre Accor Services, tant pour la taille de son portefeuille clients au Royaume-Uni (plus de 7 000), que pour sa position de leader mondial des services aux entreprises et aux collectivités (14 millions d'utilisateurs dans 34 pays).* » ajoute **Graham Povey**, Directeur Général de Capital Incentives. »

