



## **Rapport sur la gestion du Groupe**

***Comptes consolidés aux 30 juin 2004 et 2003***

**Directoire du 22 juillet 2004**

**Société anonyme à Directoire et Conseil de surveillance au capital de 54 810 000 euros  
Siège social: 7, avenue de la Cristallerie – 92317 Sèvres Cedex  
R.C.S. Nanterre 552 028 425**

## TABLE DES MATIERES

1.1	Présentation Générale	3
1.2	Commentaires sur les résultats des comptes clos les 30 juin 2003 et 30 juin 2004	5
1.2.1	Analyse du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation pro forma du segment PagesJaunes en France	6
1.2.1.1	Chiffre d'affaires pro forma du segment PagesJaunes en France	7
1.2.1.2	Coût des services et produits vendus du segment PagesJaunes en France (pro forma)	9
1.2.1.3	Frais commerciaux, administratifs et de recherche et de développement du segment PagesJaunes en France (pro forma)	10
1.2.1.4	REAA pro forma du segment PagesJaunes en France	11
1.2.1.5	Dotation aux amortissements du segment PagesJaunes en France (pro forma)	11
1.2.1.6	Résultat d'exploitation pro forma du segment PagesJaunes en France	11
1.2.2	Analyse du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation pro forma du segment International & Filiales	11
1.2.2.1	Chiffre d'affaires pro forma du segment International & Filiales	12
1.2.2.2	Coût des services et produits vendus du segment International & Filiales (pro forma)	13
1.2.2.3	Frais commerciaux et administratifs du segment International & Filiales (pro forma)	14
1.2.2.4	REAA pro forma du segment International & Filiales	14
1.2.2.5	Dotation aux amortissements du segment International & Filiales (pro forma)	14
1.2.2.6	Résultat d'exploitation pro forma du segment International & Filiales	14
1.2.3	Analyse du résultat net consolidé pro forma	14
1.2.3.1	Produits financiers pro forma nets	15
1.2.3.2	Autres produits et charges non opérationnels (pro forma)	15
1.2.3.3	Impôt sur les sociétés (pro forma)	15
1.2.3.4	Participation des salariés (pro forma)	15
1.2.3.5	Quote-part de résultats des sociétés mises en équivalence (pro forma)	16
1.2.3.6	Amortissement des écarts d'acquisition (pro forma)	16
1.2.3.7	Résultat net (pro forma)	16
1.3	Liquidités, ressources en capital et dépenses d'investissements consolidés pro forma	16
1.4	Recours à des estimations	17
1.5	Mise en œuvre des normes IFRS dans le Groupe	18
1.6	Evènements postérieurs à la clôture du semestre	19
1.7	Perspectives d'évolution	19

## 1.1 Présentation Générale

Le Groupe a comme cœur de métier l'édition d'annuaires en France et à l'international, offrant une gamme diversifiée de produits et de services à destination du grand public et des professionnels.

Les activités du Groupe s'organisent en deux principaux segments :

- **PagesJaunes en France.** Il s'agit des activités de la Société, soit les activités relatives à l'édition des annuaires, leur distribution, la vente d'espaces publicitaires sur les annuaires imprimés et en ligne, les activités de création et d'hébergement de sites Internet ainsi que l'édition des annuaires PagesPro, la vente d'accès à la requête, l'annuaire inversé QuiDonc, et la régie d'Europages.
- **International & Filiales.** Il s'agit des activités des différentes filiales de la Société, qui consistent principalement en l'édition d'annuaires grand public hors de France, le développement des annuaires Kompass en Europe et le développement d'activités complémentaires de l'édition d'annuaires (tels que les services géographiques de Mappy ex-Wanadoo Maps et le marketing direct de Wanadoo Data).

Le périmètre d'activité du Groupe Consolidé, au 30 juin 2004, résulte d'une série de reclassements internes de certaines sociétés du Groupe France Télécom. Ces reclassements ont été effectués au cours du premier semestre 2004 en vue de l'introduction en bourse de la Société et ont consisté en la cession à la Société, qui détenait déjà Kompass France et Wanadoo Data, de :

- QDQ Media, deuxième éditeur d'annuaires en Espagne, intégrée en avril 2001 au sein de la division annuaires de Wanadoo. Cette société a été cédée au Groupe en avril 2004 par Wanadoo International pour un prix de transaction de 106,7 millions d'euros et contribue pleinement aux résultats consolidés pro forma du Groupe pour les périodes closes au 30 juin 2003 et 2004 ; et
- Mappy (ex-Wanadoo Maps), spécialiste de services géographiques en ligne et créateur de photos de villes. Cette société a été cédée au Groupe par Wanadoo France en avril 2004 pour un prix de transaction de 10,1 millions d'euros et contribue pleinement aux résultats consolidés pro forma du Groupe à partir du 1er janvier 2003.

Les informations pro forma établies pour les périodes closes au 30 juin 2003 et au 30 juin 2004 commentés dans ce rapport, ont été établis aux fins de présenter le périmètre d'activité du Groupe Consolidé, sa situation financière, le résultat de ses activités et l'évolution de sa trésorerie comme si le Groupe Consolidé avait existé au cours de ces périodes, sur la base des modalités décrites ci-après. Les informations pro forma reflètent la consolidation de QDQ Media et Wanadoo Maps à compter de leur date d'entrée dans le Groupe France Télécom. Les informations pro forma reflètent aussi les prix de transaction de QDQ Media et Wanadoo Maps, imputés sur la trésorerie de la Société à hauteur d'environ 117 millions d'euros en 2001. Toutefois, ils n'intègrent pas les résultats de certaines activités du Groupe considérées comme non significatives en raison de leur taille ou de leur activité. Il s'agit de PagesJaunes Outre-Mer (3,6 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2003 conservés au titre de son activité de régie, pour un REAA de 0,6 million d'euros), PagesJaunes Liban (environ 1 million d'euros de chiffre d'affaires en 2003, pour un REAA à l'équilibre) et Kompass Belgium (3,8 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2003, pour un REAA de 0,3 million d'euros).

Les informations consolidées pro forma ont été préparées principalement à partir des comptes individuels des sociétés consolidées et ont été retraités sur la base des conventions décrites à la Note «Informations pro forma des comptes consolidés» du document « Comptes consolidés au 30 juin 2004 ».

***Les commentaires ci-après sont établis sur la base des informations consolidées pro forma du Groupe pour les périodes closes au 30 juin 2003 et au 30 juin 2004.***

*Ces informations pro forma ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière, du résultat des activités et de l'évolution de la trésorerie tels qu'ils auraient figuré dans les états financiers si le Groupe Consolidé avait été constitué antérieurement au 1er janvier 2001 et avait opéré de manière autonome. Par ailleurs, ces comptes ne sont pas nécessairement indicatifs de ce que seront la situation financière, le résultat des activités et l'évolution de la trésorerie du Groupe Consolidé au cours des exercices futurs.*

Le tableau ci-dessous présente le passage entre les comptes consolidés et les informations consolidées pro forma en prenant en compte l'entrée de périmètre de QDQ Media à compter du 1<sup>er</sup> avril 2004 et celle de Mappy (ex-Wanadoo Maps) à compter du 1<sup>er</sup> mai 2004.

Groupe PagesJaunes	Période close le 30 juin 2004		
	Comptes Consolidés	Entrées de périmètre 2004	Informations pro forma
<i>En millions d'euros</i>			
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>424,4</b>	<b>11,0</b>	<b>435,4</b>
<b>REAA (Résultat d'Exploitation Avant Amortissements)</b>	<b>169,9</b>	<b>(2,6)</b>	<b>167,4</b>
<b>Résultat d'Exploitation</b>	<b>165,1</b>	<b>(2,8)</b>	<b>162,3</b>
<b>Résultat net consolidé part du groupe</b>	<b>94,0</b>	<b>(5,1)</b>	<b>88,9</b>

## 1.2 Commentaires sur les résultats des comptes clos les 30 juin 2003 et 30 juin 2004

Groupe PagesJaunes	Périodes closes le 30 juin		
	2004	2003	Variation 2004/2003
<i>En millions d'euros</i>			
<b>PagesJaunes en France</b>	<b>398,7</b>	<b>382,6</b>	<b>4,2%</b>
<b>International &amp; Filiales</b>	<b>36,7</b>	<b>35,4</b>	<b>3,5%</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>435,4</b>	<b>418,0</b>	<b>4,2%</b>
Coût des services et produits vendus	(96,1)	(110,2)	-12,7%
Frais commerciaux	(140,8)	(136,9)	2,9%
Frais administratifs	(30,3)	(24,3)	24,2%
Frais de recherche et développement	(0,8)	(0,6)	31,9%
<b>REAA (Résultat d'Exploitation Avant Amortissements)</b>	<b>167,4</b>	<b>146,0</b>	<b>14,6%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>38,4%</i>	<i>34,9%</i>	
Dotation aux amortissements (hors écarts d'acquisition)	(5,1)	(6,4)	-20,1%
<b>Résultat d'Exploitation</b>	<b>162,3</b>	<b>139,6</b>	<b>16,2%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>37,3%</i>	<i>33,4%</i>	
Produits (charges) financiers, nets	5,7	10,5	-46,2%
Autres produits (charges) non opérationnels, nets	(4,4)	0,5	ns
Impôt sur les sociétés	(59,5)	(56,6)	5,2%
Participation des salariés	(12,8)	(10,1)	26,9%
Quote-part de résultats des sociétés mises en équivalence	0,6	0,6	ns
<b>Résultat avant amortissement des écarts d'acquisition et intérêts minoritaires</b>	<b>91,8</b>	<b>84,5</b>	<b>8,6%</b>
Amortissement des écarts d'acquisition	(2,9)	(2,9)	-
Intérêts minoritaires	-	-	-
<b>Résultat net consolidé part du groupe</b>	<b>88,9</b>	<b>81,6</b>	<b>8,9%</b>

Le chiffre d'affaires pro forma du Groupe Consolidé a progressé de 4,2% entre le 30 juin 2003 et le 30 juin 2004 et s'élève à 435,4 millions d'euros en 2004. A périmètre de parution comparable à fin juin 2003 et fin juin 2004, la croissance du chiffre d'affaires est de 6,3%. Cette progression s'explique par l'enrichissement de l'offre tant sur les annuaires imprimés et que sur les services en ligne, par l'augmentation du chiffre d'affaires moyen par annonceur ainsi que par la conquête de nouveaux annonceurs en France et par l'augmentation tarifaire.

Le REAA a progressé de 14,6% entre les premiers semestres 2003 et 2004 et s'élève à 167,4 millions d'euros au 30 juin 2004. Le taux de marge du REAA par rapport au chiffre d'affaires est passé de 34,9% en 2003 à 38,4% en 2004, traduisant une amélioration significative de la rentabilité du Groupe Consolidé. Cette amélioration résulte de l'augmentation du chiffre d'affaires et de la bonne maîtrise de l'ensemble des charges, notamment de l'optimisation des coûts éditoriaux sur les annuaires imprimés, et de la réduction des pertes de QDQ Media.

Ainsi, les coûts des services et produits vendus (tels que définis à la Section « 1.2.1.2 Coût des services et produits vendus du segment PagesJaunes en France (pro forma) ») ont fortement diminué de 12,7% entre les premiers semestres 2003 et 2004. Cette importante baisse est cependant favorablement impactée par les différences de calendriers de parution des annuaires imprimés en France et en Espagne. Les frais commerciaux, qui intègrent notamment les charges

de personnel relatives à la force de vente, ont augmenté de 2,9% entre les deux périodes, alors même que le chiffre d'affaires progresse de 4,2%, les différences de calendriers de parution ayant un impact plus faible sur les frais commerciaux. Les frais administratifs, qui comportent notamment les charges relatives aux fonctions support, étaient favorablement impactés par des éléments non récurrents au 30 juin 2003 (voir détails dans les commentaires par segment). En neutralisant ces effets, les frais administratifs sont restés stables entre les deux périodes à moins de 7% du chiffre d'affaires.

Le résultat net consolidé part du groupe pro forma s'élève à 88,9 millions d'euros au 30 juin 2004 par rapport à 81,6 millions d'euros au 30 juin 2003 soit une progression de 8,9%. Néanmoins il est défavorablement impacté par les frais d'introduction en bourse de la Société et par le décalage dans le temps de produits financiers.

La discussion qui suit présente le chiffre d'affaires, le résultat d'exploitation ainsi que certains soldes intermédiaires de gestion pro forma pour chacun des deux segments du Groupe Consolidé, le segment PagesJaunes en France d'une part et le segment International & Filiales d'autre part.

### 1.2.1 Analyse du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation pro forma du segment PagesJaunes en France

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires et du résultat exploitation du segment PagesJaunes en France pour les périodes closes au 30 juin 2003 et au 30 juin 2004 :

PagesJaunes en France	Périodes closes le 30 juin		
	2004	2003	Variation 2004/2003
<i>En millions d'euros</i>			
<b>Annuaire imprimés</b>	<b>266,4</b>	<b>265,2</b>	<b>0,4%</b>
<b>Services en ligne</b>	<b>122,8</b>	<b>101,6</b>	<b>20,9%</b>
<b>Autres activités</b>	<b>9,5</b>	<b>15,7</b>	<b>-39,7%</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>398,7</b>	<b>382,6</b>	<b>4,2%</b>
Coût des services et produits vendus	(84,8)	(92,1)	-8,0%
Frais commerciaux	(116,8)	(111,5)	4,8%
Frais administratifs	(22,6)	(16,8)	34,6%
Frais de recherche et développement	(0,8)	(0,6)	31,9%
<b>REAA (Résultat d'Exploitation Avant Amortissements)</b>	<b>173,8</b>	<b>161,6</b>	<b>7,6%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>43,6%</i>	<i>42,2%</i>	
Dotation aux amortissements (hors écarts d'acquisition)	(3,2)	(4,3)	-23,6%
<b>Résultat d'Exploitation</b>	<b>170,5</b>	<b>157,3</b>	<b>8,4%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>42,8%</i>	<i>41,1%</i>	

Le segment PagesJaunes en France regroupe toutes les activités de la Société, soit les activités relatives à l'édition des annuaires, leur distribution, la vente d'espaces publicitaires sur les annuaires papier et en ligne, les activités de création et d'hébergement de sites Internet ainsi que d'autres activités (principalement l'édition des annuaires PagesPro, la vente d'accès à la requête, l'annuaire inversé QuiDonc, et la régie d'Europages).

### 1.2.1.1 Chiffre d'affaires pro forma du segment PagesJaunes en France

Le tableau suivant présente la répartition du chiffre d'affaires consolidé pro forma du segment PagesJaunes en France par ligne de produits pour les périodes closes au 30 juin 2003 et au 30 juin 2004 et l'évolution en pourcentage de ces lignes entre ces deux périodes :

<b>PagesJaunes en France</b>	<b>Périodes closes le 30 juin</b>		
	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>Variation 2004/2003</b>
<i>En millions d'euros</i>			
<b>Annuaire imprimés</b>	<b>266,4</b>	<b>265,2</b>	<b>0,4%</b>
l'annuaire PagesJaunes	215,3	214,1	0,6%
l'Annuaire	51,1	51,1	0,0%
<b>Services en ligne</b>	<b>122,8</b>	<b>101,6</b>	<b>20,9%</b>
Internet	68,5	43,6	57,0%
Minitel	43,1	47,3	-8,9%
sites	11,3	10,8	5,2%
<b>Autres activités</b>	<b>9,5</b>	<b>15,7</b>	<b>-39,7%</b>
QuiDonc	3,9	4,2	-8,5%
Autres *	5,6	11,5	-51,3%
<i>* y/c PagesPro, vente d'accès, Europages</i>			
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>398,7</b>	<b>382,6</b>	<b>4,2%</b>

Le chiffre d'affaires du segment PagesJaunes en France a progressé de 4,2% entre 2003 et 2004 et s'élève à 398,7 millions d'euros au 30 juin 2004, grâce notamment à une augmentation du chiffre d'affaires sur les services en ligne Internet. En même temps, outre l'augmentation des tarifs, l'offre publicitaire s'est étoffée, non seulement sur les services en ligne comme notamment le lancement d'offres d'affichage « Totem » sur pagesjaunes.fr, mais également sur les annuaires imprimés avec l'introduction de nouveaux produits d'affichage tels que la parution en mai 2004 sur Paris de deux nouveautés éditoriales (PagesJaunes édition de poche et généralisation du format « compact » diffusé en mai 2003 dans le XVème arrondissement à Paris).

Le périmètre de parution des annuaires imprimés n'est pas comparable entre le 30 juin 2003 et le 30 juin 2004 puisque deux départements sont parus au 30 juin 2004 (Drôme et Loire) qui étaient parus au second semestre 2003, et inversement, deux autres départements, plus importants ceux-ci, sont parus au 30 juin 2003 (Essonne et Haut Rhin) qui paraîtront sur le second semestre 2004.

Hors effet de décalage de parution des annuaires imprimés entre le 30 juin 2003 et le 30 juin 2004, portant sur ces 4 départements, le chiffre d'affaires du segment PagesJaunes en France a progressé au 30 juin 2004 de 6,0% à périmètre de parution comparable des annuaires imprimés.

Enfin, en termes de sous-segments, la progression du chiffre d'affaires a été alimentée à la fois par la hausse du chiffre d'affaires des annuaires imprimés et le dynamisme des activités Internet, qui ont compensé plus de 5 fois la diminution du chiffre d'affaires de PagesJaunes 3611.

#### *Chiffre d'affaires pro forma des annuaires imprimés*

Le chiffre d'affaires des annuaires imprimés a progressé de 0,4% entre le 30 juin 2003 et le 30 juin 2004 et s'élève à 266,4 millions d'euros au 30 juin 2004. Il résulte principalement de la commercialisation d'espaces publicitaires dans l'annuaire PagesJaunes et l'Annuaire. Entre le 30 juin 2003 et le 30 juin 2004, le chiffre d'affaires de l'annuaire PagesJaunes a progressé de 0,6% à

215,3 millions d'euros et celui de l'Annuaire est resté stable à 51,1 millions d'euros. Hors effet de décalage de parution des annuaires imprimés entre le 30 juin 2003 et le 30 juin 2004, portant sur 4 départements, le chiffre d'affaires des annuaires imprimés au 30 juin 2004 a progressé de 2,9% à périmètre de parution comparable des annuaires imprimés. Cette progression s'explique par l'effet conjugué de l'augmentation du nombre d'annonceurs, de l'augmentation des tarifs et du développement des produits publicitaires s'apparentant à de l'affichage local.

#### *Chiffre d'affaires pro forma des services en ligne*

Le chiffre d'affaires des services en ligne a progressé de 20,9% entre le 30 juin 2003 et le 30 juin 2004 et s'élève à 122,8 millions d'euros au 30 juin 2004. Le chiffre d'affaires des services en ligne résulte principalement de la vente de produits publicitaires sur les services en ligne (pagesjaunes.fr et PagesJaunes 3611) ainsi que de l'activité de création et d'hébergement de sites Internet.

La progression de 20,9% du chiffre d'affaires des services en ligne entre les périodes closes au 30 juin 2003 et 2004 résulte principalement de la croissance du chiffre d'affaires générée par pagesjaunes.fr en progression de 24,8 millions d'euros à 68,5 millions d'euros au 30 juin 2004. La croissance de 57,0% du chiffre d'affaires de pagesjaunes.fr a été réalisée notamment grâce à la hausse de 14,0% du nombre d'annonceurs sur pagesjaunes.fr entre le 30 juin 2003 et le 30 juin 2004 (286 539 annonceurs au 30 juin 2004 contre 251 298 annonceurs au 30 juin 2003). Cet accroissement du chiffre d'affaires résulte notamment de l'enrichissement de la gamme de produits, avec le développement de produits d'impact multimédia sur pagesjaunes.fr (lancement d'offres d'affichage « Totem » sur pagesjaunes.fr) et de produits publicitaires s'apparentant à de l'affichage local, et d'une hausse des tarifs en phase avec l'augmentation de l'audience.

Le chiffre d'affaires sur PagesJaunes 3611 a diminué de 8,9% entre les périodes closes au 30 juin 2003 et 2004, s'élevant à 43,1 millions d'euros au 30 juin 2004 à comparer à 47,3 millions d'euros au 30 juin 2003, confirmant la tendance à la baisse déjà constatée en 2003, et reflétant en partie la baisse de l'audience de PagesJaunes 3611 au 1er semestre 2004.

Le chiffre d'affaires de l'activité de création et d'hébergement de sites Internet a progressé de 5,2% entre le 30 juin 2003 et le 30 juin 2004 et s'élève à 11,3 millions d'euros au 30 juin 2004. Un tiers de ce chiffre d'affaires résulte des activités liées à la conception et la création de sites Internet. Les deux autres tiers résultent de la commercialisation de forfaits de services qui comprennent de la mise à jour, de l'hébergement et un service d'assistance en ligne. Par ailleurs, l'introduction de produits innovants (tels que l'e-visite – vision à 360 degrés – ou les options de gestion de mise à jour des sites ou de suivi de l'audience) lancés en avril 2003 a contribué à la poursuite de la fidélisation de la clientèle et à la progression du chiffre d'affaires du 1er semestre 2004 sur un marché atomisé et fortement concurrentiel.

#### *Chiffre d'affaires pro forma des autres activités*

Le chiffre d'affaires des autres activités du segment PagesJaunes en France a diminué de 39,7% entre les périodes closes au 30 juin 2003 et 2004, s'élevant à 9,5 millions d'euros en 2004, soit 2,4% du chiffre d'affaires du segment. Ce chiffre d'affaires résulte principalement des activités de PagesPro sur supports Internet, la parution sur support imprimés intervenant à partir du mois de septembre, mais également des activités de vente d'accès à la requête aux opérateurs français et étrangers, de l'annuaire inversé QuiDonc en consultation sur les supports Internet, Minitel et Audiotel, et des activités d'Europages sur supports imprimé et Internet. Le recul du chiffre d'affaires de ces activités de 39,7% s'explique principalement d'une part par la baisse du chiffre



d'affaires des activités de vente d'accès à la requête (2,9 millions d'euros au 30 juin 2004 contre 6,1 millions d'euros au 30 juin 2003) et d'autre part, par la diminution du chiffre d'affaires des activités de PagesPro. La baisse des activités de ventes d'accès à la requête résulte de la diminution importante des prix de vente imposée par un nouvel environnement juridique, dû à une décision de justice intervenue en septembre 2003 sur les prix de vente de données par France Telecom. Le prix de ces prestations est désormais fixé à un prix coûtant majoré d'une rémunération raisonnable des capitaux investis. Le chiffre d'affaires des activités de l'annuaire inversé QuiDonc est en recul de 8,5% et s'élève au 30 juin 2004 à 3,9 millions d'euros. Cette diminution s'explique par la baisse du chiffre d'affaires des activités de l'annuaire inversé QuiDonc sur Minitel (en liaison avec la baisse de l'audience de PagesJaunes 3611) et qui n'est pas compensée par une progression significative du chiffre d'affaires QuiDonc sur Internet.

#### 1.2.1.2 Coût des services et produits vendus du segment PagesJaunes en France (pro forma)

PagesJaunes en France	Périodes closes le 30 juin		
	2004	2003	Variation 2004/2003
<i>En millions d'euros</i>			
Coût des services et produits vendus	(84,8)	(92,1)	-8,0%
<i>en % du CA</i>	-21,3%	-24,1%	

Le coût des services et produits vendus du segment PagesJaunes en France s'élève à 84,8 millions d'euros au 30 juin 2004 et a diminué de 8,0% par rapport au 30 juin 2003, tandis que le chiffre d'affaires du segment progressait de 4,2%. Le coût des services et produits vendus recouvre essentiellement les coûts éditoriaux (achat de papier, impression et distribution des annuaires imprimés), les coûts d'hébergement et de diffusion des annuaires en ligne ainsi que les frais d'achat, de constitution, de mise à jour de bases de données et de fabrication d'annonces publicitaires. Le coût des services et produits vendus a représenté 21,3% du chiffre d'affaires au 30 juin 2004 contre 24,1% au 30 juin 2003. Les coûts de papier, d'impression et de distribution ont représenté, au 30 juin 2004, 40,1 millions d'euros, dont 17,5 millions d'euros pour le papier, contre 45,7 millions d'euros au 30 juin 2003, dont 21,4 millions d'euros pour le papier. Cette baisse globale du coût des services et produits vendus est essentiellement due à une meilleure gestion des coûts de papier, de stock, d'impression, résultant principalement de la diminution des volumes de papiers grâce à l'optimisation de la pagination, mais également et de façon équivalente du fait de la négociation des prix avec les papetiers et de la baisse cyclique du prix du papier.

Les frais d'achat et de constitution des bases de données ont diminué suite à la renégociation du coût annuel du contrat de mise à disposition des données avec France Télécom intervenue début 2004, et à la baisse du coût des achats de données d'accès à la requête imposée par un nouvel environnement juridique, suite à une décision de justice intervenue en septembre 2003.

Par ailleurs, jusqu'en 2003 inclus, PagesJaunes versait à Havas une redevance annuelle de 9,1 millions d'euros soit une charge au 30 juin 2003 de 4,6 millions d'euros qui cesse d'être supportée en 2004.

Hors effet, d'une part des décalages de parution des annuaires imprimés entre le 30 juin 2003 et le 30 juin 2004, portant sur 4 départements, et d'autre part de la redevance Havas versée en 2003 qui cesse d'être supportée en 2004, le coût des services et produits vendus demeure en diminution pour un chiffre d'affaires en progression au 30 juin 2004 de 6,0% à périmètre de parution comparable des annuaires imprimés.

1.2.1.3 *Frais commerciaux, administratifs et de recherche et de développement du segment PagesJaunes en France (pro forma)*

	<b>Périodes closes le 30 juin</b>		
	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>Variation 2004/2003</b>
<b>PagesJaunes en France</b>			
<i>En millions d'euros</i>			
Frais commerciaux	(116,8)	(111,5)	4,8%
Frais administratifs	(22,6)	(16,8)	34,6%
Frais de recherche et développement	(0,8)	(0,6)	31,9%
<b>Frais commerciaux, administratifs et R&amp;D</b>	<b>(140,2)</b>	<b>(128,9)</b>	<b>8,8%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>-35,2%</i>	<i>-33,7%</i>	

Les frais commerciaux du segment PagesJaunes en France s'élèvent à 116,8 millions d'euros au 30 juin 2004, en augmentation de 4,8% par rapport au 30 juin 2003.

Hors effet de décalage de parution des annuaires imprimés entre le 30 juin 2003 et le 30 juin 2004, portant sur 4 départements, l'augmentation des frais commerciaux demeure moins rapide que celle du chiffre d'affaires, qui a progressé de 6,0% à périmètre de parution comparable.

Les frais commerciaux ont par ailleurs représenté 29,3% du chiffre d'affaires au 30 juin 2004 par rapport à 29,1% au 30 juin 2003. Ces frais commerciaux se composent de la rémunération et des coûts d'encadrement et d'administration de la force de vente, des coûts de communication, de marketing et des locaux commerciaux ainsi que des coûts de gestion et de provision du risque d'impayés sur clients. La rémunération de la force de vente et de son encadrement direct a représenté 13,8% du chiffre d'affaires au 30 juin 2004. Cette rémunération de la force de vente, en grande partie variable, dépend principalement des résultats commerciaux constatés sur le 1er semestre 2004.

Par ailleurs, les charges des locaux utilisés par les commerciaux sont en légère augmentation au 30 juin 2004 par rapport au 30 juin 2003 suite à la création de nouvelles agences commerciales fin 2003 et début 2004 en lien avec l'augmentation du nombre de vendeurs. Ce renforcement des équipes de vente constitue un investissement sur le chiffre d'affaires futur.

Les frais administratifs du segment PagesJaunes en France s'élèvent à 22,6 millions d'euros au 30 juin 2004, soit une augmentation de 34,6% par rapport au 30 juin 2003. Les frais administratifs représentent 5,7% du chiffre d'affaires au 30 juin 2004 par rapport à 4,4% au 30 juin 2003. Ces frais administratifs sont composés des coûts des fonctions support, de certaines provisions pour risques et charges ainsi que des frais d'assistance et de redevance de marque versés au Groupe France Télécom. Au 30 juin 2003, les frais administratifs étaient ponctuellement favorablement impactés par des renégociations contractuelles. Hors effet de ces éléments non récurrents en 2003, les frais administratifs en pourcentage du chiffre d'affaires sont restés quasiment stables entre le 30 juin 2003 et le 30 juin 2004.

Par ailleurs, 0,8 million d'euros au 30 juin 2004 ont été consacrés à la recherche et au développement. Les frais de recherche et de développement sont composés essentiellement des charges du personnel des équipes responsables du développement des supports et des produits associés, ainsi que des charges externes de prestations de recherche de France Télécom R&D. L'objectif de ces prestations est de développer de nouvelles fonctionnalités et des prototypes de produits et d'offres sur des nouveaux services. Les frais de recherche et développement de PagesJaunes en France ont progressé de 0,2 million d'euros au 30 juin 2004 par rapport au 30 juin

2003. Il est à noter que des efforts d'innovation sont également engagés par les services opérationnels, sans être classés en recherche et développement.

#### 1.2.1.4 REAA pro forma du segment PagesJaunes en France

Le REAA du segment PagesJaunes en France a progressé de 7,6% entre les périodes closes au 30 juin 2003 et 2004 et s'élève à 173,8 millions d'euros au 30 juin 2004. Le taux de marge de REAA de ce segment est passé de 42,2% à 43,6% entre le 30 juin 2003 et le 30 juin 2004, soit une progression du taux de marge de REAA sur la période de 1,4 point. Cette performance résulte essentiellement de la croissance du chiffre d'affaires et de la maîtrise des coûts, la charge liée à la redevance Havas versée en 2003 et cessant d'être supportée en 2004, est compensée par la présence d'éléments non récurrents inclus dans les frais administratifs en 2003.

#### 1.2.1.5 Dotation aux amortissements du segment PagesJaunes en France (pro forma)

La dotation aux amortissements a diminué de 23,6% entre le 30 juin 2003 et le 30 juin 2004 et s'élève à 3,2 millions d'euros au 30 juin 2004, soit moins de 1% du chiffre d'affaires du segment. Cette diminution s'explique par le moindre niveau d'investissements constaté entre le 30 juin 2003 et le 30 juin 2004 suite à la rationalisation et l'optimisation des achats de matériels informatiques.

#### 1.2.1.6 Résultat d'exploitation pro forma du segment PagesJaunes en France

Le résultat d'exploitation du segment PagesJaunes en France a progressé de 8,4% entre le 30 juin 2003 et le 30 juin 2004 et s'élève à 170,5 millions d'euros au 30 juin 2004.

### 1.2.2 Analyse du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation pro forma du segment International & Filiales

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires pro forma et du résultat d'exploitation pro forma du segment International & Filiales pour les périodes closes au 30 juin 2003 et au 30 juin 2004 :

International & Filiales	Périodes closes le 30 juin		
	2004	2003	Variation 2004/2003
<i>En millions d'euros</i>			
<b>QDQ Media</b>	<b>18,1</b>	<b>17,0</b>	<b>6,6%</b>
<b>Autres filiales</b>	<b>18,5</b>	<b>18,4</b>	<b>0,6%</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>36,7</b>	<b>35,4</b>	<b>3,5%</b>
Coût des services et produits vendus	(11,4)	(18,0)	-36,8%
Frais commerciaux	(24,0)	(25,4)	-5,4%
Frais administratifs	(7,7)	(7,6)	1,3%
Frais de recherche et développement	-	-	-
<b>REAA (Résultat d'Exploitation Avant Amortissements)</b>	<b>(6,4)</b>	<b>(15,5)</b>	<b>-58,8%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>-17,4%</i>	<i>-43,8%</i>	
Dotation aux amortissements (hors écarts d'acquisition)	(1,9)	(2,1)	-13,1%
<b>Résultat d'Exploitation</b>	<b>(8,3)</b>	<b>(17,7)</b>	<b>-53,3%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>-22,5%</i>	<i>-49,8%</i>	

### 1.2.2.1 Chiffre d'affaires pro forma du segment International & Filiales

Le tableau suivant présente la répartition du chiffre d'affaires consolidé pro forma du segment International & Filiales par ligne de produits pour les périodes closes les 30 juin 2003 et 30 juin 2004 et l'évolution en pourcentage de ces lignes entre ces deux périodes :

<b>International &amp; Filiales</b>	<b>Périodes closes le 30 juin</b>		
	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>Variation 2004/2003</b>
<i>En millions d'euros</i>			
<b>QDQ Media</b>	<b>18,1</b>	<b>17,0</b>	<b>6,6%</b>
<b>Autres filiales</b>	<b>18,5</b>	<b>18,4</b>	<b>0,6%</b>
Kompass France	12,2	12,1	0,9%
Wanadoo Data	5,1	5,2	-1,2%
Mappy ex-Wanadoo Maps	1,2	1,2	4,6%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>36,7</b>	<b>35,4</b>	<b>3,5%</b>

Le chiffre d'affaires du segment International & Filiales est en progression de 3,5% par rapport au premier semestre 2003 et s'élève à 36,7 millions d'euros sur le premier semestre 2004.

Le chiffre d'affaires de QDQ Média à fin juin 2004 ne comprend pas le revenu de l'annuaire de Barcelone, paru l'an passé au mois de juin et prévu cette année au mois de septembre. A périmètre de parution comparable, le chiffre d'affaires du segment International & Filiales progresse de 10,4% en 2004.

#### ***QDQ Media***

Le chiffre d'affaires de QDQ Média a progressé de 6,6% sur le premier semestre 2004 par rapport au premier semestre 2003 et de 22,7% à périmètre de parution comparable, pour s'élever à 18,1 millions d'euros au 30 juin 2004. En effet l'annuaire de Barcelone paraîtra en septembre 2004 alors qu'il était paru en juin 2003. Ce chiffre d'affaires résulte de la vente d'espaces publicitaires dans les annuaires imprimés et en ligne (QDQ.com) de QDQ Media.

La progression de ce chiffre d'affaires résulte principalement d'un développement du chiffre moyen par annonceur au cours du premier semestre 2004 par rapport au premier semestre 2003 et d'une réduction sensible des avoirs sur éditions parues permise par l'amélioration de la qualité des supports. En neutralisant l'effet des avoirs sur éditions parues et à périmètre de parution comparable, la progression du CA entre les deux semestres ressort à 13,9% grâce en particulier au reformatage du produit qui en a accru l'attrait et au succès de QDQ.com.

La part des ventes réalisées par les activités en ligne progresse sensiblement pour représenter 8,0% du chiffre d'affaires du premier semestre 2004 contre 5,1% du chiffre d'affaires au 30 juin 2003. Le nombre d'annonceurs sur QDQ.com est passé de 10 300 au 30 juin 2003 à 15 900 au 30 juin 2004.

## ***Autres Filiales***

### ***- Kompass France***

Le chiffre d'affaires de Kompass France à fin juin 2004 est stable par rapport au premier semestre 2003 et s'élève à 12,2 millions d'euros 30 juin 2004. Le chiffre d'affaires de Kompass France résulte de la commercialisation du système d'informations Kompass qui regroupe des ventes d'espaces publicitaires et de données sur supports imprimés, CD-Rom, Minitel et Internet (Kompass.com, l'annuaire en ligne mondial des concessionnaires Kompass). La vente de supports est complétée par des prestations de marketing direct. L'audience du site Internet Kompass.com, calculée sur la base du nombre de visites, a fortement augmenté en 2004.

### ***- Wanadoo Data***

Le chiffre d'affaires de Wanadoo Data à fin juin 2004 est en légère baisse par rapport au premier semestre 2003 et s'élève à 5,1 millions d'euros sur le premier semestre 2004. Cette baisse résulte principalement d'un recul de l'activité location/vente d'adresses postales d'internautes et en traitement informatique de l'adresse.

### ***- Mappy (ex-Wanadoo Maps)***

Le chiffre d'affaires de Mappy résulte essentiellement des droits perçus pour l'utilisation de sa plateforme de services géographiques, de la cession des droits de diffusion de photographies et de l'actualisation de celles-ci. Le chiffre d'affaires de Mappy à fin juin 2004 est en légère progression par rapport au premier semestre 2003 et s'élève à 1,2 million d'euros sur le premier semestre 2004.

#### ***1.2.2.2 Coût des services et produits vendus du segment International & Filiales (pro forma)***

	<b>Périodes closes le 30 juin</b>		
	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>Variation 2004/2003</b>
<b>International &amp; Filiales</b>			
<i>En millions d'euros</i>			
<b>Coût des services et produits vendus</b>	<b>(11,4)</b>	<b>(18,0)</b>	<b>-36,8%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>-31,1%</i>	<i>-50,8%</i>	

Le coût des services et produits vendus recouvre essentiellement les coûts éditoriaux (achat de papier, impression et distribution des annuaires imprimés), les coûts d'hébergement et de diffusion des annuaires en ligne ainsi que les frais d'achat, de constitution, de mise à jour de bases de données et de fabrication d'annonces publicitaires.

Le coût des services et produits vendus a très fortement diminué (-36,8%) entre le premier semestre 2003 et le premier semestre 2004, principalement du fait d'une forte économie réalisée sur le papier, fruit des négociations initiées en 2003 ; cet effet de baisse est d'autant plus accentué par le report de parution de l'annuaire de Barcelone de juin en 2003 à septembre en 2004. Par ailleurs, le changement d'imprimeur chez QDQ Média, les gains de productivité obtenus grâce à l'internalisation partielle des traitements de fabrication d'annonces et l'optimisation de la mise en page des annuaires imprimés jouent leur plein effet sur le premier semestre 2004. QDQ Media a également pu bénéficier de conditions tarifaires semblables à celles qui sont accordées à PagesJaunes par ses fournisseurs de papier et ses imprimeurs.

### 1.2.2.3 Frais commerciaux et administratifs du segment International & Filiales (pro forma)

International & Filiales	Périodes closes le 30 juin		
	2004	2003	Variation 2004/2003
<i>En millions d'euros</i>			
Frais commerciaux	(24,0)	(25,4)	-5,4%
Frais administratifs	(7,7)	(7,6)	1,3%
<b>Frais commerciaux et administratifs</b>	<b>(31,7)</b>	<b>(32,9)</b>	<b>-3,9%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>-86,4%</i>	<i>-93,0%</i>	

Les frais commerciaux se composent de la rémunération et des coûts d'encadrement et d'administration de la force de vente, des coûts de communication et de marketing ainsi que des coûts de gestion et de provision du risque d'impayés sur clients.

Les frais commerciaux ont baissé de 5,4% entre le premier semestre 2003 et le premier semestre 2004 et s'élèvent à 24,0 millions d'euros au 30 juin 2004. Cette baisse résulte principalement de la forte réduction des achats d'espaces publicitaires auprès des clients média « grands comptes » avec lesquels le volume d'affaires a été diminué. Dans une moindre mesure, le report de parution de l'annuaire de Barcelone contribue également à la baisse de ce poste.

Les frais administratifs sont restés stables entre le 30 juin 2003 et le 30 juin 2004, les résultats des actions de réduction de frais de structure menées fin 2003 ayant été partiellement compensés par les frais de recapitalisation de la filiale espagnole.

### 1.2.2.4 REAA pro forma du segment International & Filiales

Le REAA fait apparaître au premier semestre 2004 une perte de 6,4 millions d'euros contre une perte de 15,5 millions d'euros constatée au 30 juin 2003. Ce niveau de perte a été divisé par plus de deux entre les deux périodes considérées. L'amélioration de REAA provient de la hausse du chiffre d'affaires de QDQ Media combiné au plan de restructuration permettant le redressement de la société. Par ailleurs, les autres filiales du segment ont un REAA globalement positif sur le semestre.

### 1.2.2.5 Dotation aux amortissements du segment International & Filiales (pro forma)

La dotation aux amortissements est restée quasiment stable entre les deux périodes et s'élève à 1,9 million d'euros au 30 juin 2004.

### 1.2.2.6 Résultat d'exploitation pro forma du segment International & Filiales

Le résultat d'exploitation de l'activité International & Filiales au 30 juin 2004 présente une perte de 8,3 millions d'euros contre une perte de 17,7 millions d'euros constatée en 2003. Son amélioration provient du redressement amorcé de QDQ Media.

## 1.2.3 Analyse du résultat net consolidé pro forma

Le tableau ci-dessous présente le résultat net consolidé du Groupe Consolidé généré par l'ensemble des activités au cours des périodes closes au 30 juin 2003 et au 30 juin 2004 :

**COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE PRO FORMA  
GROUPE PAGESJAUNES**

*En millions d'euros*

	Périodes closes le 30 juin		
	2004	2003	Variation 2004/2003
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>162,3</b>	<b>139,6</b>	<b>16,2%</b>
Produits (charges) financiers; nets	5,7	10,5	-46,2%
Autres produits (charges) non opérationnels, nets	(4,4)	0,5	ns
Impôt sur les sociétés	(59,5)	(56,6)	5,2%
Participation des salariés	(12,8)	(10,1)	26,9%
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	0,6	0,6	ns
<b>Résultat avant amortissement des écarts d'acquisition et intérêts minoritaires</b>	<b>91,8</b>	<b>84,5</b>	<b>8,6%</b>
Amortissement des écarts d'acquisition	(2,9)	(2,9)	-
Intérêts minoritaires	-	-	-
<b>Résultat net consolidé part du groupe</b>	<b>88,9</b>	<b>81,6</b>	<b>8,9%</b>

*1.2.3.1 Produits financiers pro forma nets*

Les produits financiers nets ont diminué de 46,2% entre le 30 juin 2003 et le 30 juin 2004 et s'élèvent à 5,7 millions d'euros au 30 juin 2004. Cette diminution est principalement due à la diminution des taux de rémunération. Ces produits financiers sont constitués principalement des produits de placements auprès de France Télécom aux conditions de rémunération et de bonification explicitées dans le § « 4.5.5 Convention de trésorerie du Document de base ».

*1.2.3.2 Autres produits et charges non opérationnels (pro forma)*

Au 30 juin 2004, les autres produits et charges non opérationnels s'élèvent à -4,4 millions d'euros contre +0,5 million d'euros au 30 juin 2003. Cette ligne inclut notamment les frais liés à l'introduction en bourse de la Société constatés au 30 juin 2004 pour 7,1 millions d'euros et se composent d'honoraires et de frais de publicité et de communication liés à cette opération.

*1.2.3.3 Impôt sur les sociétés (pro forma)*

Au 30 juin 2004, le Groupe Consolidé a constaté une charge d'impôt sur les sociétés de 59,5 millions d'euros, en hausse de 2,9 millions d'euros par rapport au 30 juin 2003.

En raison de la distribution par la Société, avant son introduction en bourse, d'un montant de 236,0 millions d'euros, dont 24,9 millions d'euros ont été prélevés sur la réserve spéciale des plus-values à long terme, et donc rapportés au résultat fiscal 2004, la Société a constaté au 30 juin 2004 un complément d'impôt sur les sociétés de 4,6 millions d'euros.

La Société envisage d'opter, au plus tard le 31 mars 2005, pour le régime de l'intégration fiscale prévu aux articles 223A et suivants du Code général des impôts. Cette option vise à constituer un groupe fiscalement intégré, comprenant, outre la Société, l'ensemble de ses filiales françaises remplissant les conditions requises pour devenir membres. Cette option prendrait effet à compter du 1er janvier 2005 pour une période de cinq exercices.

*1.2.3.4 Participation des salariés (pro forma)*

La participation des salariés des entités consolidées françaises, mutualisée au sein du Groupe France Telecom, mise en place en conformité avec la réglementation en vigueur, résulte en une

charge de 12,8 millions d'euros au 30 juin 2004, par rapport à 10,1 millions d'euros au 30 juin 2003.

#### 1.2.3.5 Quote-part de résultats des sociétés mises en équivalence (pro forma)

Le résultat des sociétés mises en équivalence est constitué de la contribution de la société Eurodirectory détenue à 50% par la Société et dont la quote-part s'élève au 30 juin 2004 à 0,6 million d'euros, stable par rapport au 30 juin 2003.

#### 1.2.3.6 Amortissement des écarts d'acquisition (pro forma)

L'amortissement des écarts d'acquisition s'élève à 2,9 millions d'euros au 30 juin 2004, montant identique à celui constaté 30 juin 2003. Il est essentiellement composé de l'amortissement des écarts d'acquisition relatifs aux sociétés QDQ Media et Mappy.

#### 1.2.3.7 Résultat net (pro forma)

Le résultat net part du groupe s'élève à 88,9 millions d'euros au 30 juin 2004 par rapport à 81,6 millions d'euros au 30 juin 2003.

### 1.3 Liquidités, ressources en capital et dépenses d'investissements consolidés pro forma

Le tableau suivant présente l'évolution de la trésorerie pro forma du Groupe Consolidé pour les périodes closes les 30 juin 2004, 31 décembre 2003 et 30 juin 2003 :

TRESORERIE NETTE CONSOLIDEE PRO FORMA	Périodes closes les		
	30/06/2004	31/12/2003	30/06/2003
<i>En millions d'euros</i>			
Valeurs mobilières de placement (VMP)	1,2	11,6	11,5
Disponibilités	470,0	461,1	380,4
<b>Total VMP et disponibilités</b>	<b>471,2</b>	<b>472,7</b>	<b>391,9</b>
Avances d'actionnaires	3,3	3,3	3,3
Autres dettes financières	53,3	12,9	21,7
<b>Endettement financier brut</b>	<b>56,6</b>	<b>16,2</b>	<b>25,1</b>
Part à moins d'un an	56,6	16,2	25,1
Part à plus d'un an	-	-	-
<b>Trésorerie nette</b>	<b>414,6</b>	<b>456,5</b>	<b>366,9</b>

La trésorerie nette pro forma du Groupe Consolidé au 30 juin 2004 s'élevait à 414,6 millions d'euros contre 456,5 millions d'euros au 31 décembre 2004 et 366,9 millions d'euros au 30 juin 2003.

Depuis 1999, le Groupe place, en vertu de conventions renégociées annuellement, la quasi-totalité des disponibilités du Groupe Consolidé auprès de France Télécom.

Le tableau ci-dessous présente les flux de trésorerie consolidée pro forma pour les périodes closes les 30 juin 2003 et 30 juin 2004 :



TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDE PRO FORMA	Périodes closes le 30 juin	
	2004	2003
<i>En millions d'euros</i>		
<b>Flux net de trésorerie généré par l'activité</b>	<b>199,2</b>	<b>157,2</b>
<b>Flux net de trésorerie affecté aux opérations d'investissement</b>	<b>5,3</b>	<b>(16,4)</b>
<b>Flux net de trésorerie affecté aux opérations de financement</b>	<b>(195,5)</b>	<b>(258,2)</b>
Variation nette des disponibilités	9,0	(117,4)
Incidence des variations des taux de change sur les disponibilités	-	(0,3)
Disponibilités à l'ouverture	461,1	498,1
<b>Disponibilités à la clôture</b>	<b>470,0</b>	<b>380,4</b>

Les disponibilités au 30 juin 2004 s'élèvent à 470,0 millions d'euros contre 380,4 millions d'euros au 30 juin 2003.

Les flux nets de trésorerie générés par l'activité ont augmenté de 26,7% entre le premier semestre 2003 et le premier semestre 2004. Cette progression est liée à l'amélioration du REAA, qui passe de 146,0 millions d'euros au 30 juin 2003 à 167,4 millions d'euros au 30 juin 2004, mais également à l'amélioration du besoin en fonds de roulement, fruit d'une attention constante portée aux comptes clients du segment PagesJaunes en France.

Au 30 juin 2004, les flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissements comprennent les investissements courants (exploitation, réseau, bureautique et agencements) pour 3,5 millions d'euros et l'acquisition de la société Kompass Belgium pour 1,8 million d'euros. L'arrivée à échéance en mai 2004 de valeurs mobilières de placements a permis de dégager une ressource sur ce solde intermédiaire. Au 30 juin 2003, cette même rubrique incluait essentiellement l'acquisition Wanadoo Maps pour 10,1 millions d'euros ainsi que les investissements courants.

Les flux nets de trésorerie affectés aux opérations de financement comprennent les distributions effectuées en 2004 pour 236,0 millions d'euros contre 248,1 millions d'euros en 2003, la diminution entre les deux périodes s'expliquant par la distribution en 2003 de report à nouveau. Le solde correspond à l'augmentation temporaire du compte courant avec France Telecom (voir § 4.5.5 Convention de trésorerie du document de base).

#### 1.4 Recours à des estimations

La préparation des états financiers établis conformément aux principes comptables généralement admis, conduit la Direction de PagesJaunes à effectuer des estimations et à formuler des hypothèses qui affectent les montants qui figurent dans ces états financiers et les notes qui les accompagnent, notamment en ce qui concerne les provisions pour risques, les impôts différés actifs, les écarts d'acquisition. Les montants réels pourraient donc s'avérer différents des estimations effectuées.

##### *Provisions pour risques et pour dépréciation*

Les créances sont évaluées à leur valeur nominale, une provision pour dépréciation est constituée sur la base d'une revue des risques individuels et collectifs en tenant compte notamment des retards de paiement pour les créances clients. Les provisions passées jusqu'à ce jour ont donc bénéficié de l'expérience antérieure. Toutefois, le Groupe pourrait être amené à l'avenir à modifier à la hausse comme à la baisse ces taux de provisions en fonction des résultats constatés.

Pour autant, une aggravation du coût des créances douteuses d'un cinquième de leur montant actuel n'aurait pas d'incidence significative sur les résultats du Groupe.

### ***Ecart d'acquisition***

Les écarts d'acquisition sont considérés comme des actifs à long terme et sont amortis selon leur durée de vie estimée lors de l'acquisition. Cette durée de vie est estimée par la Direction sur la période pendant laquelle ces actifs doivent générer des avantages économiques. L'amortissement de ces écarts d'acquisition pourrait être ajusté en fonction des écarts constatés entre les plans d'affaires initialement prévus et le réel de la période.

### ***Impôts différés actifs***

La détermination de nos obligations et charges en matière d'impôts nécessite une interprétation des textes fiscaux. Les impôts différés actifs sont constitués principalement de charges non déductibles l'année de leur constat, devenant déductibles fiscalement dans l'année de la mise en paiement réelle de ces charges, ce qui amène le Groupe PagesJaunes à recalculer annuellement les postes constituant ces impôts différés actifs.

## **1.5 Mise en œuvre des normes IFRS dans le Groupe**

Le Groupe France Télécom a mis en place un projet de conversion aux normes internationales (IAS/IFRS) dès le mois de juillet 2003, avec pour objectif d'avoir identifié les principales différences de méthodes comptables au cours du premier semestre 2004 et de préparer le bilan d'ouverture au 1er janvier 2004 selon les nouvelles normes, dès la publication par l'IASB des dernières normes attendues dans le courant de l'exercice 2004.

Ce projet est mené dans le cadre d'une démarche plus large qui vise à enrichir le reporting de gestion et mettre en place un nouvel outil de consolidation / restitution commun à l'ensemble du Groupe France Télécom, y compris le Groupe PagesJaunes.

Afin d'assurer l'homogénéité des nouvelles politiques comptables et de leur mise en œuvre au sein du Groupe France Télécom, le projet de conversion IFRS est mené par une équipe centrale qui anime l'ensemble du projet pour le Groupe France Télécom.

La première phase, en cours, du projet dite « diagnostic » vise à mesurer les écarts entre les nouvelles normes et la pratique actuelle en vigueur au sein du Groupe France Télécom, et sera suivie d'une mise en œuvre en terme de procédure, de formation et de système d'information, en particulier pour le nouvel outil de consolidation, pour être opérationnel en 2005.

Le Groupe PagesJaunes participe aux principales instances de suivi en place pour assurer le succès du projet et mesurer son avancement. Ces instances sont à trois niveaux :

- un Comité de pilotage programme avec les principaux acteurs Groupe France Télécom et sous-groupe ;
- un Comité technique en charge de la pré-validation des points et options techniques IFRS majeurs ;
- un Comité stratégique programme, commun aux projets IFRS / nouvelle Consolidation et Reporting, réunissant les Directeurs Exécutifs du Groupe France Télécom et sous-groupes et la Direction Financière de France Télécom.

Principales normes identifiées par le Groupe France Télécom susceptibles d'avoir une incidence sur les comptes du Groupe PagesJaunes au titre de l'exercice 2005 et du comparatif 2004 :

- présentation des états financiers et information sectorielle : les normes internationales peuvent modifier de manière significative la présentation du compte de résultat, notamment en supprimant la notion de produits et charges non opérationnels et en réintégrant l'amortissement des écarts d'acquisition dans le résultat opérationnel, et du bilan, en imposant une classification par échéance des actifs et des passifs. Elle requiert de présenter une information détaillée par secteur d'activité et/ou par zone géographique. La préparation de cette information selon la norme IAS 14 est en cours d'analyse ;
- évaluation des actifs incorporels : compte tenu des discussions en cours au sein de l'IASB sur les projets de normes relatifs à la définition, l'évaluation et la dépréciation des actifs incorporels (IFRS 3 et révisions des normes IAS 36 et IAS 38), la Société n'est pas en mesure aujourd'hui d'estimer les divergences avec les règles actuellement appliquées par le Groupe France Télécom pour la préparation des comptes selon les normes françaises ;
- impôts différés : contrairement aux dispositions du règlement sur les comptes consolidés, la norme IAS 12 requiert de comptabiliser des impôts différés passifs relatifs aux immobilisations incorporelles reconnues lors de regroupements d'entreprises ; elle interdit l'actualisation des impôts différés ;
- enfin, la norme relative à la première adoption des IAS / IFRS prévoit des dispositions spécifiques et des options actuellement à l'étude par le Groupe France Télécom ; elles concernent notamment le retraitement ou non des regroupements d'entreprises intervenus avant le 1er janvier 2004, l'évaluation des immobilisations corporelles, la mise à zéro des écarts actuariels liés aux engagements de retraite et celle des écarts de conversion inscrits dans les capitaux propres.

## **1.6 Evènements postérieurs à la clôture du semestre**

A la date de rédaction de ce rapport, aucun élément significatif postérieur la clôture du semestre n'est à signaler. Cependant, il est à noter que suite à l'admission de la Société au Premier marché d'Euronext Paris S.A., un nombre maximum de 9 591 750 actions pourraient être créées dans le cadre de l'Offre réservée aux Salariés à fin juillet 2004.

## **1.7 Perspectives d'évolution**

Au vu des résultats au 30 juin 2004, PagesJaunes confirme ses objectifs pour l'année 2004 à savoir une croissance de son chiffre d'affaires comprise entre 4% et 6% et un REAA pour le segment PagesJaunes en France de 400 millions d'euros.