



Rapport sur la gestion du Groupe

*Comptes consolidés
aux 31 décembre 2005 et 2004
(en normes IFRS)*

Conseil d'administration du 7 février 2006

PagesJaunes Groupe,
Société anonyme à Conseil d'administration au capital de 55 757 922 euros
Siège social : 7 avenue de la Cristallerie – 92317 Sèvres Cedex
R.C.S. Nanterre 552 028 425

TABLE DES MATIERES

1	Présentation Générale.....	3
2	Commentaires sur les résultats des comptes clos les 31 décembre 2004 et 31 décembre 2005.....	5
2.1	Analyse du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation à périmètre constant du segment PagesJaunes en France	6
2.1.1	Chiffre d'affaires du segment PagesJaunes en France	7
2.1.2	Achats externes du segment PagesJaunes en France.....	10
2.1.3	Autres produits d'exploitation du segment PagesJaunes en France	10
2.1.4	Autres charges d'exploitation du segment PagesJaunes en France.....	11
2.1.5	Salaires et charges du segment PagesJaunes en France.....	11
2.1.6	Marge Brute Opérationnelle du segment PagesJaunes en France	12
2.1.7	Participation des salariés et rémunération en actions du segment PagesJaunes en France.....	12
2.1.8	Dotations aux amortissements et résultat de cession d'actifs du segment PagesJaunes en France	12
2.1.9	Résultat d'exploitation du segment PagesJaunes en France	12
2.2	Analyse du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation à périmètre constant du segment International & Filiales	12
2.2.1	Chiffre d'affaires à périmètre constant du segment International & Filiales.....	13
2.2.2	Achats externes à périmètre constant du segment International & Filiales	14
2.2.3	Autres produits et charges d'exploitation à périmètre constant du segment International & Filiales	15
2.2.4	Salaires et charges à périmètre constant du segment International & Filiales.....	15
2.2.5	Marge Brute Opérationnelle à périmètre constant du segment International & Filiales.....	15
2.2.6	Participation des salariés et rémunération en actions à périmètre constant du segment International & Filiales	15
2.2.7	Dotations aux amortissements à périmètre constant du segment International & Filiales.....	16
2.2.8	Résultat d'exploitation à périmètre constant du segment International & Filiales...	16
2.3	Analyse du résultat net consolidé à périmètre constant	16
2.3.1	Produits financiers (à périmètre constant)	16
2.3.2	Charges financières (à périmètre constant).....	16
2.3.3	Impôt sur les sociétés (à périmètre constant)	17
2.3.4	Résultat net (à périmètre constant)	17
3	Liquidités, ressources en capital et dépenses d'investissements consolidés	17
4	Options de souscription d'actions	19
5	Recherche et développement	19
6	Recours à des estimations	19
7	Engagements hors-bilan et risques	20
8	Evènements postérieurs à la clôture au 31 décembre 2005	20
9	Perspectives d'évolution	21

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 en France 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, les activités de services de renseignements par téléphone 118008 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 et le marketing relationnel de Wanadoo Data et d'e-sama).

PagesJaunes Groupe a acquis en février 2005, via sa filiale Wanadoo Data, 100% de la société e-sama, spécialisée dans l'hébergement de bases de données et les prestations de *Customer Relationship Management* (CRM). Cette société est consolidée par intégration globale depuis le 1^{er} février 2005.

PagesJaunes Groupe a également acquis en juillet 2005 la société Edicom, premier éditeur d'annuaires au Maroc. Cette société est consolidée par intégration globale depuis le 1^{er} juillet 2005.

Afin de rendre les données 2004 comparables à celles du périmètre 2005, les données 2004 ont été restituées au périmètre 2005.

Le tableau ci-dessous présente le passage entre les comptes consolidés au 31 décembre 2004 et les informations consolidées à périmètre constant au 31 décembre 2004 en prenant en compte :

- les entrées de périmètre de QDQ Media et de Mappy au 1^{er} janvier 2004 au lieu du 1^{er} avril 2004 et du 1^{er} mai 2004, respectivement ;
- l'entrée de périmètre de Kompass Belgium au 1^{er} janvier 2004 au lieu du 1^{er} janvier 2005 ;
- l'acquisition de la société Edicom au 1^{er} juillet 2004 au lieu du 1^{er} juillet 2005 ;
- la consolidation de la société Editus par intégration proportionnelle au 1^{er} janvier 2004, société consolidée par mise en équivalence auparavant ;
- l'acquisition de la société e-sama au 1^{er} février 2004 au lieu du 1^{er} février 2005.

Il en résulte les impacts de périmètre suivants :

Groupe PagesJaunes <i>En millions d'euros</i>	Périodes closes le 31 décembre		
	Comptes Consolidés 2004	Effets de périmètre 2004 & 2005	Comptes à périmètre constant 2004
Chiffre d'affaires	967,2	33,8	1 001,0
Marge Brute Opérationnelle (MBO)	407,5	4,2	411,7
Résultat d'Exploitation	342,6	2,5	345,1
Résultat net consolidé	213,6	(0,7)	212,9

Ces effets de périmètre impactent le segment "International & Filiales".

2 Commentaires sur les résultats des comptes clos les 31 décembre 2004 et 31 décembre 2005

Groupe PagesJaunes	Périodes closes le 31 décembre		
	2005	2004 à périmètre constant	Variation 2005/2004
<i>En millions d'euros</i>			
Chiffre d'affaires	1 060,7	1 001,0	6,0%
Achats externes	(330,4)	(331,9)	-0,5%
Autres produits d'exploitation	54,9	60,4	-9,1%
Autres charges d'exploitation	(24,6)	(34,1)	-27,9%
Salaires et charges	(297,6)	(283,7)	4,9%
Marge Brute Opérationnelle (MBO)	463,1	411,7	12,5%
<i>en % du CA</i>	<i>43,7%</i>	<i>41,1%</i>	
Participation des salariés	(32,9)	(30,2)	9,1%
Rémunération en actions	(20,5)	(25,3)	-19,1%
Amortissements et dépréciations	(9,7)	(10,9)	-10,5%
Plus ou moins values de cession d'actifs	(0,6)	(0,4)	52,8%
Charges de restructuration	(0,4)	0,0	ns
Résultat d'Exploitation (RE)	399,0	345,1	15,6%
<i>en % du CA</i>	<i>37,6%</i>	<i>34,5%</i>	
Produits financiers	16,4	19,1	-14,1%
Charges financières	(4,8)	(0,5)	ns
Impôt sur les sociétés	(148,9)	(150,8)	-1,3%
Résultat net	261,7	212,9	23,0%
dont attribuable aux actionnaires de l'entité PagesJaunes Groupe	261,7	212,9	

Le chiffre d'affaires du Groupe Consolidé a progressé de 6,0% en 2005 par rapport à 2004 à périmètre constant et s'élève à 1 060,7 millions d'euros au 31 décembre 2005. Cette progression s'explique par l'enrichissement de l'offre tant sur les annuaires imprimés que sur les services en ligne, par l'augmentation du chiffre d'affaires moyen par annonceur, par la conquête de nouveaux annonceurs en France et en Espagne ainsi que par l'augmentation tarifaire.

Le Marge Brute Opérationnelle (MBO) a progressé de 12,5% en 2005 par rapport à 2004 à périmètre constant et s'élève à 463,1 millions d'euros au 31 décembre 2005. Hors frais d'IPO en 2004 (8,1 millions d'euros) et à périmètre constant, la croissance de la marge brute opérationnelle a été de 10,3% en 2005. Le taux de marge brute opérationnelle (MBO) par rapport au chiffre d'affaires est passé de 41,1% (41,9% hors frais d'IPO) en 2004 à 43,7% en 2005, 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 par la poursuite de l'optimisation des coûts éditoriaux sur les annuaires imprimés, et de la réduction des pertes de QDQ Media.

Les achats externes (tels que définis à la Section « 2.1.2 Achats externes du segment PagesJaunes en France ») ont diminué de 0,5% en 2005 par rapport à 2004 à périmètre constant. Les salaires et charges, qui intègrent notamment les charges de personnel relatives à la force de vente, n'ont augmenté que de 4,9% entre les deux périodes, alors même que le chiffre d'affaires a progressé de 6,0%.

Le résultat net consolidé s'élève à 261,7 millions d'euros en 2005 contre 212,9 millions d'euros en 2004 à périmètre constant, soit une progression de 23,0%. Hors frais d'introduction en bourse en 2004, la croissance du résultat net s'établit à 20,0%.

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

2.1 Analyse du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation à périmètre constant du segment PagesJaunes en France

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation du segment PagesJaunes en France pour les périodes closes au 31 décembre 2004 et au 31 décembre 2005 :

PagesJaunes en France	Périodes closes le 31 décembre		
	2005	2004	Variation 2005/2004
<i>En millions d'euros</i>			
Chiffre d'affaires	956,1	903,9	5,8%
Achats externes	(287,2)	(288,4)	-0,4%
Autres produits d'exploitation	52,7	58,3	-9,5%
Autres charges d'exploitation	(21,5)	(28,5)	-24,4%
Salaires et charges	(242,6)	(231,4)	4,8%
Marge Brute Opérationnelle (MBO)	457,5	413,9	10,5%
<i>en % du CA</i>	<i>47,9%</i>	<i>45,8%</i>	
Participation des salariés	(32,3)	(29,4)	10,0%
Rémunération en actions	(19,1)	(23,5)	-18,7%
Amortissements et dépréciations	(5,9)	(6,7)	-12,0%
Plus ou moins values de cession d'actifs	(0,5)	(0,4)	49,4%
Résultat d'Exploitation (RE)	399,7	354,0	12,9%
<i>en % du CA</i>	<i>41,8%</i>	<i>39,2%</i>	

Le segment PagesJaunes en France regroupe 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, les services de renseignements par téléphone 118008 et la régie d'Europages).

2.1.1 *Chiffre d'affaires du segment PagesJaunes en France*

Le tableau suivant présente la répartition du chiffre d'affaires consolidé du segment PagesJaunes en France par ligne de produits pour les périodes closes au 31 décembre 2004 et au 31 décembre 2005 et l'évolution en pourcentage de ces lignes entre ces deux périodes :

PagesJaunes en France	Périodes closes le 31 décembre		
	2005	2004	Variation 2005/2004
<i>En millions d'euros</i>			
Annuaire imprimés	638,2	618,9	3,1%
PagesJaunes	524,3	505,2	3,8%
<i>l'Annuaire</i>	113,9	113,8	0,1%
Services en ligne	285,0	254,5	12,0%
Internet	227,7	169,6	34,3%
Minitel	57,2	85,0	-32,6%
Autres activités	33,0	30,5	8,2%
Chiffre d'affaires	956,1	903,9	5,8%

Le chiffre d'affaires du segment PagesJaunes en France a progressé de 5,8% en 2005 par rapport à 2004 et s'élève à 956,1 millions d'euros au 31 décembre 2005. Cette évolution résulte de la progression du chiffre d'affaires des annuaires imprimés et des services en ligne sur Internet, tandis que le chiffre d'affaires des services en ligne sur Minitel est en baisse sensible. La progression du chiffre d'affaires des annuaires imprimés et le dynamisme des activités Internet a plus de deux fois compensé la diminution du chiffre d'affaires du Minitel, grâce notamment à l'augmentation du nombre de clients sur les supports imprimés et en ligne. Globalement, le nombre d'annonceurs progresse de 6,1% entre 2004 et 2005 à environ 620 000 annonceurs en 2005. Près de 113 000 nouveaux annonceurs ont été conquis en 2005 contre 98 000 en 2004, le chiffre d'affaires moyen par annonceur restant stable à 1 528 euros.

Annuaire imprimés

Le chiffre d'affaires des annuaires imprimés, qui résulte principalement de la commercialisation d'espaces publicitaires dans l'annuaire PagesJaunes et *l'Annuaire*, a progressé de 3,1% en 2005 par rapport à 2004 et s'élève à 638,2 millions d'euros au 31 décembre 2005.

D'une période à l'autre, le chiffre d'affaires de l'annuaire PagesJaunes a progressé de 3,8% à 524,3 millions d'euros et celui de *l'Annuaire* est resté stable à 113,9 millions d'euros. Ces progressions s'expliquent essentiellement par l'augmentation du nombre d'annonceurs (575 435 annonceurs au 31 décembre 2005 contre 550 504 annonceurs au 31 décembre 2004), le chiffre d'affaires moyen par annonceur en 2005 (1 109 euros) étant légèrement inférieur à celui de l'exercice 2004 (1 124 euros).

Services en ligne

Le chiffre d'affaires des services en ligne a progressé de 12,0% en 2005 par rapport à 2004 et s'élève à 285,0 millions d'euros au 31 décembre 2005. 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.

Cette évolution résulte principalement de la forte croissance du chiffre d'affaires des services Internet, en progression de 34,3% à 227,7 millions d'euros au 31 décembre 2005. Cette progression s'explique par l'augmentation de 10,3% du nombre d'annonceurs sur pagesjaunes.fr entre le 31 décembre 2004 et le 31 décembre 2005 (339 553 annonceurs au 31 décembre 2005 contre 307 953 annonceurs au 31 décembre 2004), combiné à la croissance du chiffre d'affaires moyen par annonceur de 23,5% (631 euros en 2005 contre 511 euros en 2004), sous l'effet conjugué de l'augmentation de tarifs en phase avec le développement de l'audience et de l'élargissement de l'offre de produits comme les produits d'impact multimédia, les offres d'affichage « Totem » et les produits publicitaires s'apparentant à de la publicité locale sur Internet (e-pub). Par ailleurs, l'enrichissement de la gamme produits à partir de novembre 2004 avec une offre d'entrée de gamme nommée "En savoir plus" a contribué à la poursuite de la fidélisation de la clientèle et à la progression du chiffre d'affaires en 2005. Ce produit innovant intègre des fonctionnalités telles que le suivi d'audience par l'outil statistique de référence du marché consultable par l'annonceur et, depuis novembre 2005, la mise en relation téléphonique gratuite (click to talk). Au 31 décembre 2005, près de 15 000 clients ont souscrit à l'offre "En savoir plus".

Le chiffre d'affaires sur PagesJaunes 3611 a diminué de 32,6% en 2005 par rapport à 2004, s'élevant à 57,2 millions d'euros en 2005. Cette évolution résulte de la baisse naturelle de l'audience du Minitel.

Autres activités

Le chiffre d'affaires des autres activités du segment PagesJaunes en France a augmenté de 8,2% en 2005 par rapport à 2004, s'élevant à 33,0 millions d'euros en 2005, soit 3,5% du chiffre d'affaires du segment. Ce chiffre d'affaires résulte essentiellement des activités de PagesPro sur supports imprimés et Internet, 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, des activités de services de renseignement par téléphone 118008 et des activités d'Europages sur supports imprimés et Internet. L'évolution du chiffre d'affaires provient principalement de l'augmentation du chiffre d'affaires de PagesPro sur support Internet, de la hausse du chiffre d'affaires des activités de vente d'accès à la requête, et de la baisse du chiffre d'affaires de l'annuaire inversé QuiDonc qui résulte de la baisse de l'audience de QuiDonc sur Minitel non compensée par la progression de l'audience de ce service sur Internet. Il convient de noter que le chiffre d'affaires du 118 008 est peu significatif en 2005 compte tenu de l'ouverture récente, le 2 novembre 2005, et partielle du marché. Le marché français des renseignements téléphoniques ne sera totalement libéralisé qu'à partir du 3 avril 2006.

2.1.2 Achats externes du segment PagesJaunes en France

PagesJaunes en France	Périodes closes le 31 décembre		
	2005	2004	Variation 2005/2004
<i>En millions d'euros</i>			
Achats externes	(287,2)	(288,4)	-0,4%
<i>en % du CA</i>	<i>30,0%</i>	<i>31,9%</i>	

Les achats externes du segment PagesJaunes en France s'élèvent à 287,2 millions d'euros au 31 décembre 2005, en légère diminution par rapport à 2004, tandis que le chiffre d'affaires du segment progresse de 5,8 %. Les achats externes recouvrent essentiellement les coûts éditoriaux (achat de papier, impression et distribution des annuaires imprimés), la redevance versée dans le cadre de la convention de régie de l'*Annuaire* avec France Télécom, les charges de communication (achats d'espaces et frais de création), les charges de développements informatiques, les charges 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. Les achats externes ont représenté 30,0% du chiffre d'affaires en 2005 contre 31,9% en 2004. Les coûts de papier, d'impression et de distribution ont représenté en 2005, 97,8 millions d'euros, dont 42,2 millions d'euros pour le papier, contre 97,4 millions d'euros en 2004, dont 42,7 millions d'euros pour le papier. Cette légère diminution des achats externes provient, outre la poursuite de la maîtrise des coûts de papier, de stock, et d'impression des annuaires dans un contexte de stabilité des prix d'achat de papier, de la baisse mesurée des charges de développements informatiques et de la diminution de la redevance versée dans le cadre de la convention de régie en relation avec la baisse du chiffre d'affaires Minitel sur PagesJaunes 3611. A l'inverse, des investissements importants ont été consacrés en fin d'année aux achats d'espaces et de communication dans le cadre du lancement de l'activité des services de renseignements par téléphone du 118 008, induisant une augmentation des frais de communication par rapport à l'année précédente.

2.1.3 Autres produits d'exploitation du segment PagesJaunes en France

PagesJaunes en France	Périodes closes le 31 décembre		
	2005	2004	Variation 2005/2004
<i>En millions d'euros</i>			
Autres produits d'exploitation	52,7	58,3	-9,5%

Les autres produits d'exploitation du segment PagesJaunes en France s'élèvent à 52,7 millions d'euros en 2005, soit une diminution de 9,5% par rapport à 2004. Ces autres produits d'exploitation sont composés principalement des produits de refacturations à France Télécom des coûts des moyens internes et externes relatifs à la fabrication et la distribution de l'*Annuaire* et de PagesJaunes 3611 en recherche alphabétique, et dans une moindre mesure de produits d'exploitation non récurrents. Hors effet d'un crédit d'impôt pour

1,8 million d'euros en 2004, les autres produits d'exploitation sont en légère diminution compte tenu de la baisse du montant des refacturations, à France Télécom, des charges liées à la fabrication et à la distribution de l'*Annuaire* reflétant la poursuite de la maîtrise des coûts de papier et d'impression des annuaires.

2.1.4 *Autres charges d'exploitation du segment PagesJaunes en France*

PagesJaunes en France	Périodes closes le 31 décembre		
	2005	2004	Variation 2005/2004
<i>En millions d'euros</i>			
Autres charges d'exploitation	(21,5)	(28,5)	-24,4%
<i>en % du CA</i>	2,3%	3,2%	

Les autres charges d'exploitation du segment PagesJaunes en France s'élevaient à 21,5 millions d'euros au 31 décembre 2005, soit une diminution de 24,4% par rapport au 31 décembre 2004. Les autres charges d'exploitation représentent 2,3% du chiffre d'affaires en 2005 par rapport à 3,2% en 2004. Ces autres charges d'exploitation sont composées de charges d'impôts et taxes et de certaines provisions pour risques et charges, ainsi que des frais d'assistance et de redevance de marque versés au Groupe France Télécom. Hors effet des charges non récurrentes relatives à l'introduction en bourse du Groupe PagesJaunes en 2004 (8,1 millions d'euros) et de l'augmentation de la taxe professionnelle en lien avec celle du chiffre d'affaires, les autres charges d'exploitation sont restées quasiment stables entre les deux périodes.

2.1.5 *Salaires et charges du segment PagesJaunes en France*

PagesJaunes en France	Périodes closes le 31 décembre		
	2005	2004	Variation 2005/2004
<i>En millions d'euros</i>			
Salaires et charges	(242,6)	(231,4)	4,8%
<i>en % du CA</i>	25,4%	25,6%	

Les salaires et charges du segment PagesJaunes en France s'élevaient à 242,6 millions d'euros au 31 décembre 2005, en progression de 4,8% par rapport à 2004, soit une augmentation moins rapide que celle du chiffre d'affaires, qui a progressé de 5,8% sur la même période.

Les salaires et charges représentent 25,4% du chiffre d'affaires au 31 décembre 2005 par rapport à 25,6% en 2004. Cette rubrique se compose des salaires et traitements, fixes et variables y c. intéressement, des charges sociales, des taxes assises sur les salaires, des provisions pour congés payés, des avantages postérieurs à l'emploi et des diverses indemnités versés aux salariés de la force de vente et des fonctions supports. La rémunération de la force de vente et de son encadrement direct a représenté 13,8% du chiffre d'affaires en 2005 contre

13,5% en 2004. Cette rémunération de la force de vente, en légère augmentation et en grande partie variable, dépend principalement des résultats commerciaux de 2005.

2.1.6 Marge Brute Opérationnelle du segment PagesJaunes en France

La Marge Brute Opérationnelle (MBO) du segment PagesJaunes en France a progressé de 10,5% entre les deux périodes et s'élève à 457,5 millions d'euros au 31 décembre 2005. Le taux de marge de MBO de ce segment est passé de 45,8% en 2004 à 47,9% en 2005, soit une progression du taux de marge de MBO de 2,1 points entre les deux périodes. Hors effet des frais non récurrents d'introduction en bourse enregistrés en 2004, la MBO a progressé de 8,4%. Cette performance résulte essentiellement de la croissance du chiffre d'affaires et de la maîtrise des coûts.

2.1.7 Participation des salariés et rémunération en actions du segment PagesJaunes en France

La participation des salariés du segment PagesJaunes en France s'élève à 32,3 millions d'euros en 2005 en augmentation de 10,0% par rapport à 2004, et représente 7,1% de la MBO en 2005 comme en 2004. Cette augmentation est donc en ligne avec la croissance de la MBO. La charge de rémunération en actions du segment s'élève à 19,1 millions d'euros en 2005, en diminution de 18,7% par rapport à 2004. Cette baisse résulte principalement de la fin progressive d'amortissement des plans de stock options.

2.1.8 Dotations aux amortissements et résultat de cession d'actifs du segment PagesJaunes en France

Les dotations aux amortissements et résultat de cession d'actifs ont globalement diminué de 8,8% entre les deux périodes et s'élèvent à 6,4 millions d'euros en 2005, soit moins de 1% du chiffre d'affaires du segment.

2.1.9 Résultat d'exploitation du segment PagesJaunes en France

Le résultat d'exploitation du segment PagesJaunes en France a progressé de 12,9% entre les deux périodes et s'élève à 399,7 millions d'euros au 31 décembre 2005.

2.2 Analyse du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation à périmètre constant du segment International & Filiales

Le tableau suivant présente l'évolution à périmètre constant du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation du segment International & Filiales pour les périodes closes au 31 décembre 2004 et au 31 décembre 2005 :

International & Filiales	Périodes closes le 31 décembre		
	2005	2004 à périmètre constant	Variation 2005/2004
<i>En millions d'euros</i>			
Chiffre d'affaires	108,9	99,5	9,4%
Achats externes	(47,4)	(45,8)	3,5%
Autres produits & charges d'exploitation	(0,9)	(3,5)	-74,7%
Salaires et charges	(55,0)	(52,3)	5,1%
Marge Brute Opérationnelle (MBO)	5,5	(2,2)	ns
<i>en % du CA</i>	<i>5,1%</i>	<i>-2,2%</i>	
Participation des salariés	(0,6)	(0,7)	-23,7%
Rémunération en actions	(1,3)	(1,8)	-24,4%
Amortissements et dépréciations	(3,8)	(4,2)	-8,2%
Charges de restructuration	(0,4)	0,0	ns
Résultat d'Exploitation (RE)	(0,6)	(8,9)	ns
<i>en % du CA</i>	<i>-0,6%</i>	<i>-8,9%</i>	

2.2.1 Chiffre d'affaires à périmètre constant du segment International & Filiales

Le tableau suivant présente la répartition du chiffre d'affaires consolidé à périmètre constant du segment International & Filiales par ligne de produits pour les périodes closes les 31 décembre 2004 et 31 décembre 2005 et l'évolution en pourcentage de ces lignes entre ces deux périodes :

International & Filiales	Périodes closes le 31 décembre		
	2005	2004 à périmètre constant	Variation 2005/2004
<i>En millions d'euros</i>			
Activité Annuaire B to C	52,4	47,6	10,2%
Activité Kompas	29,3	27,4	7,1%
Activité Marketing Direct et Services Géographiques	27,1	24,5	10,6%
Chiffre d'affaires	108,9	99,5	9,4%

Le chiffre d'affaires du segment International & Filiales est en progression de 9,4% par rapport à 2004 à périmètre constant et s'élève à 108,9 millions d'euros au 31 décembre 2005.

Activité Annuaire B to C

Le chiffre d'affaires des activités annuaires B to C a progressé de 10,2% en 2005 par rapport à 2004 à périmètre constant pour s'élever à 52,4 millions d'euros au 31 décembre 2005. Le chiffre d'affaire de l'activité Annuaire B to C résulte de la vente d'espaces publicitaires dans les annuaires imprimés et en ligne, leur édition et leur distribution, réalisés par les filiales QDQ Media en Espagne, Editus au Luxembourg et Edicom au Maroc.

Le chiffre d'affaires de QDQ Media a progressé de 13,2% en 2005 par rapport à 2004 pour atteindre 41,3 millions d'euros. La progression de ce chiffre d'affaires résulte principalement d'un développement de 6,6% du revenu moyen par annonceur en 2005 par rapport à 2004 (524 euros en 2005 contre 492 euros en 2004), ainsi que par l'accroissement du nombre de clients de 5,4% à 78 300 annonceurs au 31 décembre 2005. La part des ventes réalisées par les activités en ligne progresse sensiblement et représente 14,8% du chiffre d'affaires en 2005 contre 9,6% en 2004. Le nombre d'annonceurs sur QDQ.com a presque doublé entre les deux périodes, passant de 24 685 au 31 décembre 2004 à 40 951 au 31 décembre 2005.

Le chiffre d'affaires des autres annuaires B to C s'élève à 11,1 millions d'euros en 2005, stable par rapport à 2004.

Activité Kompas

Le chiffre d'affaires des activités Kompas a progressé de 7,1% en 2005 par rapport à 2004 à périmètre constant et s'élève à 29,3 millions d'euros au 31 décembre 2005. Le chiffre d'affaires de l'activité Kompas résulte de la commercialisation du système d'informations Kompas par le biais des ventes d'espaces publicitaires et de données sur supports imprimés, CD-Rom, Minitel et Internet (Kompas.com, l'annuaire en ligne mondial des concessionnaires Kompas). La vente de supports est complétée par des prestations de marketing direct. Le chiffre d'affaires des activités Kompas est constitué des activités du Groupe en France, en Espagne, en Belgique et au Luxembourg.

Activité Marketing Direct et Services Géographiques

Le chiffre d'affaires des activités Marketing Direct et Services Géographiques a progressé de 10,6% en 2005 par rapport à 2004 à périmètre constant et s'élève à 27,1 millions d'euros au 31 décembre 2005. Ce chiffre d'affaires résulte de la commercialisation de fichiers qualifiés de particuliers et d'entreprises pour des campagnes de prospection, de prestations de traitement de données, de services géographiques en ligne et de photos de villes. Le pôle Marketing Direct et Services Géographiques inclut l'activité des filiales Wanadoo Data, e-sama et Mappy.

2.2.2 Achats externes à périmètre constant du segment International & Filiales

Les achats externes du segment International & Filiales s'élèvent à 47,4 millions d'euros en 2005, soit une augmentation de 3,5% par rapport à 2004 à périmètre constant. Les achats externes représentent 43,6% du chiffre d'affaires en 2005 contre 46,1% en 2004 à périmètre constant. Les achats externes sont essentiellement composés des coûts éditoriaux (achat de papier,

impression et distribution des annuaires imprimés), des charges de communication (achats d'espaces et frais de création), des coûts de développements informatiques, des charges d'hébergement et de diffusion des annuaires en ligne ainsi que des frais d'achat, de constitution, de mise à jour de bases de données et de fabrication d'annonces publicitaires. Cette évolution provient principalement de la diminution des frais commerciaux et de communication chez QDQ Media, les charges 2004 ayant en outre été alourdies par les frais liés à l'augmentation de capital de cette filiale.

2.2.3 Autres produits et charges d'exploitation à périmètre constant du segment International & Filiales

Les autres produits et charges d'exploitation du segment International & Filiales s'élèvent à (0,9) million d'euros au en 2005 contre (3,5) millions d'euros en 2004 à périmètre constant. Ces autres produits et charges d'exploitation sont composés de revenus de gestion autres que le chiffre d'affaires, des coûts d'impôts et taxes (hors impôt sur les sociétés et taxes assises sur les salaires), des provisions clients, de certaines provisions pour risques et charges. Cette évolution favorable s'explique par la diminution du risque clients chez QDQ Media, consécutive aux actions mises en œuvre dans le cadre du plan de redressement de cette filiale, qui se traduit par une reprise de provision sur les éditions antérieures ainsi que par la diminution des dotations pour dépréciation des comptes clients sur les nouvelles éditions.

2.2.4 Salaires et charges à périmètre constant du segment International & Filiales

Les salaires et charges du segment International & Filiales s'élèvent à 55,0 millions d'euros au 31 décembre 2005, en progression de 5,1% par rapport à 2004 à périmètre constant, soit une progression maîtrisée dans un contexte de chiffre d'affaires lui-même en croissance de 9,4% sur la période. Les salaires et charges représentent 50,5% du chiffre d'affaires en 2005 contre 52,6% en 2004 à périmètre constant. Cette évolution favorable résulte principalement de la diminution de l'effectif de QDQ Media en 2005 par rapport à 2004, conformément au plan de redressement engagé en 2004.

2.2.5 Marge Brute Opérationnelle à périmètre constant du segment International & Filiales

La marge brute opérationnelle (MBO) s'élève à 5,5 millions d'euros au 31 décembre 2005 contre une perte de 2,2 millions d'euros constatée en 2004 à périmètre constant. L'amélioration de la MBO provient de la croissance du chiffre d'affaires de chacune des filiales, combinée à la poursuite du plan de redressement de QDQ Media. La MBO de QDQ Media a atteint -5,1 millions d'euros en 2005 contre -13,0 millions d'euros en 2004.

2.2.6 Participation des salariés et rémunération en actions à périmètre constant du segment International & Filiales

La participation des salariés et la charge de rémunération en actions du segment International & Filiales s'élèvent à 1,9 million d'euros au 31 décembre 2005 contre 2,5 millions d'euros en 2004.

2.2.7 Dotations aux amortissements à périmètre constant du segment International & Filiales

Les dotations aux amortissements diminuent de 8,2% entre les deux périodes et s'élèvent à 3,8 millions d'euros en 2005. Cette évolution résulte de la maîtrise du volume des investissements réalisés.

2.2.8 Résultat d'exploitation à périmètre constant du segment International & Filiales

Le résultat d'exploitation de l'activité International & Filiales au 31 décembre 2005 est déficitaire de 0,6 million d'euros contre une perte de 8,9 millions d'euros constatée en 2004 à périmètre constant.

2.3 Analyse du résultat net consolidé à périmètre constant

Le tableau ci-dessous présente le résultat net consolidé du Groupe Consolidé généré par l'ensemble des activités au cours des périodes closes le 31 décembre 2004 et le 31 décembre 2005 :

Compte de résultat consolidé Groupe PagesJaunes <i>En millions d'euros</i>	Périodes closes le 31 décembre		
	2005	2004 à périmètre constant	Variation 2005/2004
Résultat d'Exploitation (RE)	399,0	345,1	15,6%
Produits financiers	16,4	19,1	-14,1%
Charges financières	(4,8)	(0,5)	ns
Impôt sur les sociétés	(148,9)	(150,8)	-1,3%
Résultat net	261,7	212,9	23,0%
dont attribuable aux actionnaires de l'entité PagesJaunes Groupe	261,7	212,9	

2.3.1 Produits financiers (à périmètre constant)

Les produits financiers ont diminué de 14,1% en 2005 par rapport à 2004 à périmètre constant et s'élèvent à 16,4 millions d'euros au 31 décembre 2005. Cette évolution est due à un montant moyen de capitaux placés moins important en 2005 qu'en 2004 (effet décalage de décaissement de l'impôt sur les sociétés, cf. tableau des flux de trésorerie) et à la baisse des taux d'intérêt. Ces produits financiers sont principalement constitués des produits du placement de la trésorerie auprès de France Télécom (voir paragraphe « 6.4.5 Convention de trésorerie » du Document de référence 2005 de PagesJaunes Groupe).

2.3.2 Charges financières (à périmètre constant)

Les charges financières s'élèvent à 4,8 millions d'euros au 31 décembre 2005 contre 0,5 million d'euros en 2004 à périmètre constant. Cette évolution est

principalement liée à la constatation de la charge financière payée lors de la titrisation de la créance représentative du prélèvement exceptionnel sur les distributions effectuées en 2005.

2.3.3 Impôt sur les sociétés (à périmètre constant)

Au 31 décembre 2005, le Groupe Consolidé a constaté une charge d'impôt sur les sociétés de 148,9 millions d'euros, en baisse de 1,3% par rapport à 2004.

La Société a opté en 2004, 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 a pris effet à compter du 1er janvier 2005 pour une période de cinq exercices.

2.3.4 Résultat net (à périmètre constant)

Le résultat net s'élève à 261,7 millions d'euros en 2005 contre 212,9 millions d'euros en 2004 à périmètre constant, en hausse de 23,0%. Hors frais d'IPO en 2004, la croissance du résultat net de PagesJaunes Groupe s'est établie à 20,0% en 2005.

3 Liquidités, ressources en capital et dépenses d'investissements consolidés

Le tableau suivant présente l'évolution de la trésorerie du Groupe Consolidé au en 2004 et en 2005 :

TRESORERIE NETTE CONSOLIDEE	Période closes les	
	31/12/2005	31/12/2004
<i>En millions d'euros</i>		
Placements à court terme > 3 mois et < 1 an	16,5	0,3
Disponibilités et quasi disponibilités	549,8	644,1
Total trésorerie active	566,3	644,3
Banques créditrices	7,8	9,8
Autres dettes financières	5,5	4,8
Endettement financier brut	13,3	14,6
Part à moins d'un an	13,3	14,6
Part à plus d'un an	-	-
Trésorerie nette	553,0	629,7

La trésorerie nette du Groupe Consolidé s'élève à 553,0 millions d'euros au 31 décembre 2005 contre 629,7 millions d'euros au 31 décembre 2004.

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

Le tableau ci-dessous présente les flux de trésorerie consolidée pour les périodes closes les 31 décembre 2004 et 31 décembre 2005 :

Tableau des flux de trésorerie consolidés en données historiques	2005	2004
<i>En millions d'euros</i>		
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	263,5	362,2
Flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement	(105,0)	(32,1)
Flux nets de trésorerie affectés aux opérations de financement	(252,7)	(268,0)
Variation nette des disponibilités et quasi disponibilités	(94,3)	62,1
Incidence des variations de change sur les disponibilités	0,0	0,0
Disponibilités et quasi disponibilités à l'ouverture	644,1	581,9
Disponibilités et quasi disponibilités à la clôture	549,8	644,1

Les disponibilités au 31 décembre 2005 s'élevaient à 549,8 millions d'euros contre 644,1 millions d'euros au 31 décembre 2004.

Les flux nets de trésorerie générés par l'activité ont diminué de 27,3% entre le 31 décembre 2004 et le 31 décembre 2005 et se sont respectivement élevés à 362,2 millions d'euros et à 263,5 millions d'euros. Cette importante diminution s'explique principalement par un décaissement d'impôt sur les sociétés plus important en 2005 qu'en 2004, compte tenu d'un décalage favorable dans le décaissement de l'impôt 2004.

En 2005, les flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement s'élevaient à 105,0 millions d'euros et comprennent les investissements courants nets (exploitation, réseau, bureautique et agencements) pour 11,7 millions d'euros, l'acquisition des sociétés e-sama pour 9,5 millions d'euros et Edicom pour 5,0 millions d'euros (nets de trésorerie acquise), la mise à disposition à l'animateur d'une somme de 16,5 millions d'euros au titre du contrat de liquidité contracté en novembre 2005 ainsi que le paiement d'une créance d'impôt relative au prélèvement exceptionnel de 25% sur les distributions effectuées en 2005 (« emprunt obligatoire ») pour 64,2 millions d'euros, remboursable par tiers au cours des exercices 2006 à 2008. En 2004 ces flux s'élevaient à 32,1 millions d'euros et incluaient essentiellement l'acquisition des sociétés QDQ Media, Mappy et Kompass Belgium pour 21,9 millions d'euros (nets de trésorerie acquise), les investissements courants nets pour 8,4 millions d'euros, partiellement compensés par le remboursement de bons de capitalisation pour 11,6 millions d'euros arrivés à échéance en mai 2004.

Les flux nets de trésorerie affectés aux opérations de financement comprennent principalement les distributions effectuées en 2005 pour 259,3 millions d'euros contre 236,0 millions d'euros en 2004. En 2004, ce poste incluait également l'augmentation de capital réservée aux salariés lors de l'introduction en bourse pour 53,6 millions d'euros ainsi que l'entrée dans le périmètre de consolidation de la dette de QDQ Media pour un montant de 89,4 millions d'euros.

4 Options de souscription d'actions

Le 28 juin 2005, le Conseil d'administration de PagesJaunes Groupe a attribué à certains de ses salariés et salariés des sociétés qui lui sont liés au sens de l'article L. 225-180 du code de commerce un total de 3 796 800 options de souscription d'actions PagesJaunes, représentant 1,36% du capital de la Société, donnant droit à souscrire le même nombre d'actions au prix de 19,3 euros par action. Au 31 décembre 2005, il reste 3 757 000 options en circulation. Aucune option n'a été exercée à cette date, ces options n'étant exerçables qu'à compter du 28 juin 2008.

5 Recherche et développement

Le Groupe se caractérise par une forte culture d'innovation qui ne nécessite pas d'investissements importants en recherche fondamentale et développement. A ce titre, la majeure partie des dépenses de recherche et développement ne sont pas comptabilisées en investissements mais en charges. Cependant, pour faire face aux évolutions technologiques, le Groupe envisage d'augmenter ces investissements au cours des prochaines années.

6 Recours à des estimations

La préparation des états financiers établis conformément aux principes comptables généralement admis, conduit la Direction de PagesJaunes Groupe 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.

Écarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition sont considérés comme des actifs à long terme et ne sont pas amortis, mais font l'objet de tests de dépréciation au moins une fois par an. La valeur des écarts d'acquisition pourrait être ajustée 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.

Montages déconsolidants et entités ad hoc

Le groupe n'a pas procédé au cours des périodes présentées à des montages déconsolidants.

Il n'a pas d'obligations contractuelles vis-à-vis d'entités ad hoc.

7 Engagements hors-bilan et risques

Se référer aux notes 31 et 32 des Comptes consolidés.

8 Evènements postérieurs à la clôture au 31 décembre 2005

PagesJaunes a mis en œuvre début 2002 un plan d'évolution commerciale comportant notamment la modification de 930 contrats de travail de conseillers commerciaux. Cette modification a pour objet d'adapter ces contrats à un contexte concurrentiel nouveau. Une centaine de salariés a refusé de signer le nouveau contrat proposé et a été licenciée au cours du deuxième trimestre 2002. La quasi-totalité de ces salariés licenciés avait assigné PagesJaunes en vue de contester la validité du motif de licenciement. La Cour de Cassation a validé, par deux arrêts rendus le 11 janvier 2006, ce plan d'évolution commerciale. La Cour de Cassation a statué qu'un licenciement économique consécutif à *une réorganisation mise en œuvre pour prévenir des difficultés économiques à venir liées à des évolutions technologiques* était justifié. Toutefois, des dossiers comportant des demandes fondées sur des motifs non tranchés par les arrêts ci-dessus ainsi que des dossiers devant les juridictions administratives sont toujours en cours.

France Télécom a été désignée par arrêté du 3 mars 2005 comme éditeur de l'annuaire universel pour une durée de deux ans. France Télécom doit rester éditeur, la cession de la marque l'Annuaire à PagesJaunes SA, filiale de PagesJaunes Groupe, telle que prévue par les accords de mai/juin 2004 ne peut dès lors être mise en œuvre. La solution retenue consiste à mettre en place un contrat de concession d'exploitation de l'annuaire universel imprimé au bénéfice de PagesJaunes accompagné d'un contrat de cession de la marque « *L'Annuaire* » pour un montant total de 12 millions d'euros. Ces contrats ont signés le 20 janvier et sont à effet du 1^{er} janvier 2006. Compte tenu de la mise en place du dispositif exposé ci-dessus, les contrats de réalisation et de régie des annuaires édités par France Télécom (l'Annuaire et le 36 11 alphabétique) ont été revus de façon à adapter leur périmètre au seul 36 11 alphabétique.

La Société a été informé le 24 janvier 2006 d'une saisine du Conseil de la Concurrence déposée le 10 janvier 2006 par la société *Le Numéro* relative à des pratiques qui auraient été mises en œuvre par France Télécom et PagesJaunes dans le domaine des services de renseignements téléphoniques.

9 Perspectives d'évolution

Le Groupe a l'ambition pour 2006 de :

- poursuivre une croissance soutenue ;
- maintenir un niveau de rentabilité opérationnelle élevé notamment par :
 - la relance de l'*Annuaire* en France grâce à une nouvelle offre éditoriale et publicitaire ;
 - l'extension des services de pagesjaunes.fr par la poursuite d'une stratégie de croissance axée sur le développement de fonctionnalités, l'enrichissement de ses contenus et l'optimisation de la mise en relation ;
 - le développement des services de renseignements téléphoniques (118008) en France.