

# PagesJaunes Groupe

## Rapport financier semestriel

Au 30 juin 2008

Conseil d'administration du 24 juillet 2008



### PagesJaunes Groupe

Société anonyme à Conseil d'administration au capital de 56 128 890 euros

Siège social : 7 avenue de la Cristallerie - 92317 Sèvres Cedex

R.C.S. Nanterre 552 028 425

PagesJaunes Groupe - Rapport financier semestriel – 30 juin 2008

## SOMMAIRE

1.	Attestation des personnes physiques assumant la responsabilité du rapport financier semestriel .....	5
2.	Rapport semestriel d'activité au 30 juin 2008 .....	6
2.1.	Présentation générale .....	6
2.2.	Commentaires sur les résultats du premier semestre 2008.....	7
2.2.1.	Analyse du chiffre d'affaires et de la marge brute opérationnelle du segment PagesJaunes en France .....	8
2.2.1.1.	Chiffre d'affaires du segment PagesJaunes en France.....	9
2.2.1.2.	Achats externes du segment PagesJaunes en France .....	11
2.2.1.3.	Autres produits d'exploitation du segment PagesJaunes en France .....	11
2.2.1.4.	Autres charges d'exploitation du segment PagesJaunes en France .....	12
2.2.1.5.	Salaires et charges sociales du segment PagesJaunes en France.....	12
2.2.1.6.	Marge brute opérationnelle du segment PagesJaunes en France .....	13
2.2.2.	Analyse du chiffre d'affaires et de la marge brute opérationnelle du segment International & Filiales .....	13
2.2.2.1.	Chiffre d'affaires du segment International & Filiales.....	13
2.2.2.2.	Achats externes du segment International & Filiales .....	15
2.2.2.3.	Autres produits et charges d'exploitation du segment International & Filiales.....	15
2.2.2.4.	Salaires et charges sociales du segment International & Filiales.....	16
2.2.2.5.	Marge brute opérationnelle du segment International & Filiales .....	16
2.2.3.	Analyse du résultat d'exploitation consolidé .....	17
2.2.3.1.	Participation des salariés et rémunération en actions .....	17
2.2.3.2.	Dotations aux amortissements.....	17

2.2.3.3.	Résultat d'exploitation .....	17
2.2.4.	Analyse du résultat net consolidé .....	18
2.2.4.1.	Résultat financier.....	18
2.2.4.2.	Impôt sur les sociétés .....	18
2.2.4.3.	Résultat net des activités poursuivies .....	19
2.2.4.4.	Résultat net de l'ensemble consolidé .....	19
2.3.	Liquidités, ressources en capital et dépenses d'investissement consolidées .....	19
2.4.	Risques et incertitudes relatifs au second semestre 2008 .....	21
3.	COMPTES CONSOLIDES CONDENSES .....	22
3.1 -	Etats de synthèse.....	22
3.2 -	Description de l'activité .....	26
3.3 -	Notes aux comptes consolidés condensés .....	26
Note 1 -	Contexte de la publication et base de préparation des informations financières et principes comptables .....	26
Note 2 -	Principes comptables et changements d'estimation .....	27
2.1 -	Principes comptables .....	27
2.1.1 -	Application de normes, d'interprétations, d'amendements de normes et d'interprétations... ..	27
2.1.2 -	Positions comptables retenues par le Groupe, en vertu des paragraphes 10 à 12 de l'IAS 8 ..	27
2.2 -	Consolidation .....	29
2.3 -	Opérations en devises .....	29
2.4 -	Présentation des états financiers .....	30
2.5 -	Chiffre d'affaires.....	30
2.6 -	Frais de publicité et assimilés .....	31
2.7 -	Résultat par action .....	31
2.8 -	Ecarts d'acquisition.....	31

2.9 - Autres immobilisations incorporelles.....	32
2.10 - Immobilisations corporelles.....	33
2.11 - Dépréciation des éléments de l'actif immobilisé.....	34
2.12 - Actifs et passifs financiers.....	34
2.12.1 - Evaluation et comptabilisation des actifs financiers.....	34
2.12.2 - Evaluation et comptabilisation des passifs financiers.....	35
2.12.3 - Evaluation et comptabilisation des instruments dérivés.....	36
2.13 - Stocks.....	37
2.14 - Impôts différés.....	37
2.15 - Provisions.....	37
2.16 - Engagements de retraites et avantages similaires.....	38
2.16.1 - Avantages postérieurs à l'emploi.....	38
2.16.2 - Autres avantages à long terme.....	38
2.16.3 - Indemnités de rupture de contrat de travail.....	39
2.17 - Rémunération en actions.....	39
Note 3 - Information sectorielle.....	39
3.1 - Par secteur d'activité.....	40
3.2 - Par zone géographique.....	43
Note 4 - Résultat financier.....	44
Note 5 - Instruments financiers dérivés – actifs non courants et courants.....	45
Note 6 - Trésorerie et équivalents de trésorerie, endettement financier net.....	45
Note 7 - Capitaux propres.....	47
Note 8 - Informations sur les parties liées.....	47
Note 9 – Périmètre de consolidation.....	47

Note 10 – Litiges – évolutions significatives du semestre .....	47
Note 11 - Evènements postérieurs à l'arrêté du 30 juin 2008.....	48
4. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2008 .....	49

## **1. ATTESTATION DES PERSONNES PHYSIQUES ASSUMANT LA RESPONSABILITE DU RAPPORT FINANCIER SEMESTRIEL**

---

« Nous attestons qu'à notre connaissance les comptes figurant au chapitre 3 du présent rapport financier annuel sont établis conformément aux normes comptables applicables et donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et du résultat de l'ensemble des entreprises comprises dans le périmètre de consolidation du Groupe PagesJaunes.

Nous attestons également que le rapport semestriel d'activité figurant au paragraphe 2 du présent rapport financier semestriel présente un tableau fidèle des informations mentionnées à l'article 222-6 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers à savoir les événements importants survenus pendant les six premiers mois de l'exercice 2008 et leur incidence sur les comptes consolidés condensés, ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour le second semestre de l'exercice 2008 et un état des principales transactions entre parties liées ».

Monsieur Jacques Garaïalde  
Président du Conseil d'administration  
de PagesJaunes Groupe

Monsieur Michel Datchary  
Directeur Général  
de PagesJaunes Groupe

## 2. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE AU 30 JUIN 2008

---

### 2.1. Présentation générale

---

Le Groupe a comme cœur de métier l'édition d'annuaires en France et à l'international. Son offre est constituée d'une gamme diversifiée de produits et de services associée à cette activité, 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 France du Groupe relatives à l'édition et à la distribution des annuaires et à la vente d'espaces publicitaires sur les annuaires imprimés et en ligne. Il s'agit également des activités de création et d'hébergement de sites Internet, des activités de services de renseignements par téléphone (118 008) ainsi que diverses activités comme l'édition des annuaires PagesPro et l'annuaire inversé QuiDonc. Il inclut également les activités de holding logées dans PagesJaunes Groupe.
- **International & Filiales.** Il s'agit des activités des différentes filiales du Groupe, qui consistent principalement en l'édition d'annuaires grand public hors de France (Espagne, Maroc et Luxembourg) et le développement d'activités complémentaires de l'édition d'annuaires, tels que les services géographiques de Mappy et le marketing direct de PagesJaunes Marketing Services. Ce segment comprend également l'activité de petites annonces en ligne (« annoncesjaunes.fr ») lancée début janvier 2007, et logée dans la société PagesJaunes Petites Annonces, ainsi que, depuis le quatrième trimestre 2007, les activités de régie publicitaire sur Internet d'Horyzon Média et d'Horyzon Clics, dans lesquelles PagesJaunes Groupe a pris une participation majoritaire le 11 octobre 2007. Horyzon Média et Horyzon Clics ont fusionné le 30 juin 2008 avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2008 ; le nouvel ensemble est dénommé Horyzon Média.

## 2.2. Commentaires sur les résultats du premier semestre 2008

Groupe PagesJaunes	Premier semestre		
	2008	2007	Variation 2008/2007
<i>En millions d'euros</i>			
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>550,9</b>	<b>526,8</b>	<b>4,6%</b>
Achats externes	(135,7)	(138,1)	-1,7%
Autres produits d'exploitation	6,4	4,4	45,5%
Autres charges d'exploitation	(9,7)	(10,4)	-6,7%
Salaires et charges sociales	(164,6)	(155,1)	6,1%
<b>Marge brute opérationnelle</b>	<b>247,3</b>	<b>227,5</b>	<b>8,7%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>44,9%</i>	<i>43,2%</i>	
Participation des salariés	(8,2)	(7,2)	13,9%
Rémunération en actions	(3,3)	(6,5)	-49,2%
Amortissements et dépréciations	(8,6)	(6,9)	24,6%
Résultat de cession d'actifs	(0,0)	0,0	na
Coût des restructurations	-	0,1	na
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>227,3</b>	<b>207,0</b>	<b>9,8%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>41,3%</i>	<i>39,3%</i>	
Produits financiers	2,4	2,5	-4,0%
Charges financières	(66,8)	(69,8)	-4,3%
<b>Résultat financier</b>	<b>(64,4)</b>	<b>(67,3)</b>	<b>-4,3%</b>
Impôt sur les sociétés	(59,9)	(54,2)	10,5%
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>103,0</b>	<b>85,5</b>	<b>20,5%</b>
Résultat net des activités cédées	-	34,1	na
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>103,0</b>	<b>119,6</b>	<b>-13,9%</b>
dont attribuable aux actionnaires de l'entité PagesJaunes Groupe	103,2	119,6	-13,7%
dont intérêts minoritaires	(0,2)	-	na

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe PagesJaunes s'élève à 550,9 millions d'euros au premier semestre 2008, en progression de 4,6% par rapport au premier semestre 2007. Cette progression s'explique principalement par la croissance soutenue des activités Internet du Groupe, en hausse de 23,1% par rapport au premier semestre 2007, à 222,8 millions d'euros. Les revenus Internet représentent ainsi 40,4% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe au premier semestre 2008.

Au mois de juin 2008, l'ensemble des sites Internet du Groupe, « pagesjaunes.fr », « mappy.com », et « annoncesjaunes.fr », occupe en France la 5<sup>ème</sup> position parmi les sites Internet les plus consultés avec 13,9 millions de visiteurs uniques, ce qui représente un taux de couverture de 48,2% du nombre total d'internautes français. Par ailleurs, les sites « pagesjaunes.fr » et « mappy.com », comptaient 1,2 million de visiteurs uniques sur Internet mobile en avril 2008, ce qui représentait un taux de couverture de 19,2%, et en fait le deuxième service le plus consulté hors portails.

La marge brute opérationnelle du Groupe s'élève à 247,3 millions d'euros au premier semestre 2008, en hausse de 8,7% par rapport au premier semestre 2007. Cette évolution résulte de l'amélioration de 0,8 point du taux de marge brute opérationnelle du segment PagesJaunes en France, à 49,4% au premier semestre 2008 contre 48,6% au premier semestre 2007, et de la division par deux de la perte de marge brute opérationnelle du segment International & Filiales, avec

une perte de 6,1 millions d'euros au premier semestre 2008 contre une perte de 11,9 millions d'euros au premier semestre 2007.

Le résultat d'exploitation du Groupe progresse de 9,8% par rapport au premier semestre 2007, à 227,3 millions d'euros, et le résultat net des activités poursuivies s'élève à 103,0 millions d'euros, en hausse de 20,5% par rapport au premier semestre 2007, grâce notamment à une diminution des frais financiers nets.

Le résultat net de l'ensemble consolidé s'établit à 103,0 millions d'euros au premier semestre 2008 contre 119,6 millions d'euros au premier semestre 2007, qui incluaient 34,1 millions d'euros de résultat net des activités Kompas France et Kompas Belgium, cédées par le Groupe à Coface Services en mars 2007.

Les développements qui suivent présentent le chiffre d'affaires, la marge brute opérationnelle, ainsi que les principaux 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.

## 2.2.1. Analyse du chiffre d'affaires et de la marge brute opérationnelle du segment PagesJaunes en France

Le tableau ci-après présente l'évolution du chiffre d'affaires et de la marge brute opérationnelle du segment PagesJaunes en France au premier semestre 2007 et au premier semestre 2008 :

<b>PagesJaunes en France</b>	<b>Premier semestre</b>		
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>Variation 2008/2007</b>
<i>En millions d'euros</i>			
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>513,3</b>	<b>493,1</b>	<b>4,1%</b>
Achats externes	(115,8)	(116,2)	-0,3%
Autres produits d'exploitation	5,5	5,9	-6,8%
Autres charges d'exploitation	(8,5)	(9,7)	-12,4%
Salaires et charges sociales	(141,0)	(133,7)	5,5%
<b>Marge brute opérationnelle</b>	<b>253,4</b>	<b>239,5</b>	<b>5,8%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>49,4%</i>	<i>48,6%</i>	

## 2.2.1.1. Chiffre d'affaires du segment PagesJaunes en France

Le tableau ci-après présente la répartition du chiffre d'affaires consolidé du segment PagesJaunes en France par ligne de produits au premier semestre 2007 et au premier semestre 2008 :

<b>PagesJaunes en France</b>	<b>Premier semestre</b>		
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>Variation 2008/2007</b>
<i>En millions d'euros</i>			
<b>Annuaire imprimés</b>	<b>282,8</b>	<b>293,5</b>	<b>-3,6%</b>
PagesJaunes	223,2	232,3	-3,9%
<i>l'Annuaire</i>	59,6	61,2	-2,6%
<b>Services en ligne</b>	<b>205,7</b>	<b>180,1</b>	<b>14,2%</b>
Internet	201,2	165,4	21,6%
Minitel	4,5	14,7	-69,4%
<b>Services de renseignements par téléphone</b>	<b>17,3</b>	<b>11,6</b>	<b>49,1%</b>
<b>Autres activités</b>	<b>7,5</b>	<b>7,9</b>	<b>-5,1%</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>513,3</b>	<b>493,1</b>	<b>4,1%</b>

Le chiffre d'affaires du segment PagesJaunes en France est en hausse de 4,1% au premier semestre 2008, à 513,3 millions d'euros contre 493,1 millions d'euros au premier semestre 2007, sous l'effet principalement de la croissance du chiffre d'affaires des services Internet et, dans une moindre mesure, des services de renseignements téléphoniques (118 008), qui ont plus que compensé le repli des annuaires imprimés et la forte baisse, attendue, du Minitel.

PagesJaunes a continué d'accroître le nombre de ses clients annonceurs sur l'ensemble de ses supports (annuaires imprimés, Internet et 118 008) au premier semestre 2008, et devrait conquérir en 2008 plus de clients qu'en 2007. Le taux de fidélisation est resté à un niveau élevé, avec un léger retrait attendu par rapport à 2007.

### *Annuaire imprimés*

Le chiffre d'affaires des annuaires imprimés, qui résulte principalement de la commercialisation d'espaces publicitaires dans l'annuaire PagesJaunes et dans l'*Annuaire* (Pages Blanches), est en repli de 3,6% au premier semestre 2008, à 282,8 millions d'euros contre 293,5 millions d'euros au premier semestre 2007.

Cette baisse attendue s'explique par la mise en place d'une nouvelle structure tarifaire, avec une baisse des tarifs supérieure à 20% sur 10 départements, dont 3 départements en parution au premier semestre 2008, départements dont les revenus sont en retrait sensible par rapport à 2007. Ce recul est partiellement compensé par une croissance moyenne de l'ordre de 0,8% des 51 annuaires de province parus au premier semestre 2008.

Comme anticipé, la baisse du chiffre d'affaires imprimé est plus importante au deuxième trimestre 2008, avec une baisse de 4,0%, qu'au premier trimestre, qui avait enregistré un repli de 3,0%, en raison de la parution de l'annuaire de Paris. En outre, les petits départements de province, qui enregistrent les meilleures performances, n'ont représenté que 69% du chiffre d'affaires imprimé au deuxième trimestre contre 87% au premier trimestre. Ce repli provient essentiellement de la baisse du revenu par annonceur alors même que le nombre d'annonceurs continue sa progression.

Dans le même temps, PagesJaunes poursuit ses opérations de distribution plus large des annuaires imprimés (distribution « toutes boîtes ») dans certaines grandes villes de province. Ces actions de distribution visent à soutenir la consultation des annuaires imprimés qui demeurent des produits d'appel importants pour la plupart des nouveaux annonceurs, et des supports de tout premier plan en terme de consultation.

### *Services en ligne*

Le chiffre d'affaires Internet de PagesJaunes en France, qui provient principalement de la vente de produits publicitaires sur « pagesjaunes.fr », ainsi que des activités de création et d'hébergement de sites, est en croissance de 21,6% au premier semestre 2008 à 201,2 millions d'euros contre 165,4 millions d'euros au premier semestre 2007.

Comme prévu, cette croissance s'est accélérée au deuxième trimestre 2008, à 22,7% contre 20,6% au premier trimestre 2008, sous l'effet du poids croissant de l'édition 2008, qui est favorablement impactée par le changement de structure tarifaire, et qui a représenté 67% du chiffre d'affaires Internet au deuxième trimestre 2008 contre 43% au premier trimestre 2008.

Le site « pagesjaunes.fr » a enregistré un nombre de visites cumulé de 430,3 millions au premier semestre 2008, en hausse de 3,3% par rapport au premier semestre 2007. Le nombre de visites sur « pagesjaunes.fr » sur Internet mobile a pour sa part atteint 6,5 millions, en progression de 25,0% par rapport au premier semestre 2007. Le site « pagesjaunes.fr » reste le troisième site de destination (hors portails) le plus visité sur l'Internet mobile en France avec 789 000 visiteurs uniques en avril 2008.

Comme anticipé, la baisse du Minitel s'est accélérée au premier semestre 2008. Le chiffre d'affaires du Minitel est de 4,5 millions d'euros au premier semestre 2008, en repli de 69,4% par rapport au premier semestre 2007. France Télécom, éditeur de ce service, a annoncé que le service 3611 sera arrêté fin mars 2009.

Au premier semestre 2008, les revenus issus de l'ensemble des services en ligne (Internet et Minitel) s'élèvent à 205,7 millions d'euros contre 180,1 millions d'euros au premier semestre 2007, soit une hausse de 14,2% entre les deux périodes.

### *Services de renseignements par téléphone*

Le chiffre d'affaires du service de renseignements par téléphone de PagesJaunes, le 118 008, atteint 17,3 millions d'euros au premier semestre 2008 contre 11,6 millions d'euros au premier semestre 2007, ce qui représente une hausse de 49,1%. Ce chiffre d'affaires comprend les revenus du trafic ainsi que les revenus relatifs aux insertions publicitaires, qui représentent plus de 50% des revenus totaux de cette activité au premier semestre 2008.

PagesJaunes continue de bénéficier d'une position unique sur le marché français, grâce à un modèle mixte qui lui permet tout à la fois d'enregistrer un chiffre d'affaires lié aux appels sur le 118 008, mais aussi d'offrir à ses annonceurs une gamme complète de produits publicitaires, qui ont attiré environ 107 000 annonceurs à fin juin 2008 contre 80 000 à fin juin 2007.

### *Autres activités*

Le chiffre d'affaires des autres activités du segment PagesJaunes en France s'élève à 7,5 millions d'euros au premier semestre 2008 contre 7,9 millions d'euros au premier semestre 2007. Ces autres activités, qui ne représentent que 1,5% du chiffre d'affaires du segment PagesJaunes en France au premier semestre 2008, concernent essentiellement les offres de PagesPro sur supports imprimés et Internet, ainsi que l'annuaire inversé QuiDonc en consultation sur les supports Internet, Minitel et Audiotel.

L'évolution du chiffre d'affaires des PagesPro sur support Internet reste favorable. Le chiffre d'affaires de l'annuaire inversé QuiDonc est pour sa part en diminution compte tenu de la baisse de l'audience de ce service sur Minitel.

## 2.2.1.2. Achats externes du segment PagesJaunes en France

<b>PagesJaunes en France</b>	<b>Premier semestre</b>		
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>Variation 2008/2007</b>
<i>En millions d'euros</i>			
Achats externes	(115,8)	(116,2)	-0,3%
<i>en % du CA</i>	<i>22,6%</i>	<i>23,6%</i>	

Les achats externes incluent essentiellement les coûts éditoriaux (achat de papier, impression et distribution des annuaires imprimés), les coûts d'achat, de constitution et de mise à jour des bases de données, les charges d'hébergement des annuaires en ligne et de fabrication d'annonces publicitaires, les charges des centres d'appels externes, ainsi que les charges de communication et de développements informatiques.

Les achats externes du segment PagesJaunes en France s'élèvent à 115,8 millions d'euros au premier semestre 2008, et sont quasi stables par rapport au premier semestre 2007, à 116,2 millions d'euros, tandis que le chiffre d'affaires du segment progresse sur la même période de 4,1%. Les achats externes représentent ainsi 22,6% du chiffre d'affaires au premier semestre 2008 contre 23,6% au premier semestre 2007.

La stabilité des charges externes du segment PagesJaunes en France provient d'une bonne maîtrise des coûts de papier, d'impression et de portage, d'une légère augmentation des charges de communication liée au lancement de nouveaux produits (nouvelle version de « pagesjaunes.fr » et nouveau service de renseignements gratuit par SMS, le « 32008 ») et à la volonté de soutenir l'audience, et d'une optimisation des coûts d'exploitation.

Les coûts de papier, d'impression et de portage ont représenté 42,7 millions d'euros au premier semestre 2008 contre 41,7 millions d'euros au premier semestre 2007<sup>1</sup>. Les coûts de papier s'établissent à 18,0 millions au premier semestre 2008 contre 17,4 millions d'euros au premier semestre 2007<sup>1</sup>. Cette augmentation est principalement liée à une hausse des volumes de papier consommé, en liaison avec l'insertion des lignes mobiles et VoIP, et l'élargissement de la distribution des annuaires imprimés. PagesJaunes bénéficie de contrats pluriannuels sur ces coûts de papier, d'impression et de distribution qui lui permettent de limiter la sensibilité des coûts éditoriaux des annuaires imprimés à la hausse des prix.

## 2.2.1.3. Autres produits d'exploitation du segment PagesJaunes en France

<b>PagesJaunes en France</b>	<b>Premier semestre</b>		
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>Variation 2008/2007</b>
<i>En millions d'euros</i>			
Autres produits d'exploitation	5,5	5,9	-6,8%

Les autres produits d'exploitation du segment PagesJaunes en France s'élèvent à 5,5 millions au premier semestre 2008 contre 5,9 millions d'euros au premier semestre 2007. Ils sont principalement constitués de la refacturation à France Télécom des coûts d'exploitation de

<sup>1</sup> Après déduction au premier semestre 2007 de 0,1 million d'euros d'avoirs à recevoir imprimeurs, et, au premier semestre 2008 de 0,2 million d'euros d'avoirs à recevoir imprimeurs. Ces produits sont comptabilisés en autres produits d'exploitation.

PagesJaunes 3611 en recherche alphabétique, et d'autres produits non récurrents, dont en particulier, sur le premier semestre 2007, la refacturation de l'opération commerciale menée pour le compte de PagesJaunes Petites Annonces.

#### 2.2.1.4. Autres charges d'exploitation du segment PagesJaunes en France

<b>PagesJaunes en France</b>	<b>Premier semestre</b>		
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>Variation 2008/2007</b>
<i>En millions d'euros</i>			
<b>Autres charges d'exploitation</b>	<b>(8,5)</b>	<b>(9,7)</b>	<b>-12,4%</b>

Les autres charges d'exploitation du segment PagesJaunes en France s'élèvent à 8,5 millions d'euros au premier semestre 2008 contre 9,7 millions d'euros au premier semestre 2007. Les autres charges d'exploitation sont composées des impôts et taxes, de certaines provisions pour risques et charges, et des provisions pour risques clients qui demeurent maîtrisées, à moins de 0,3% du chiffre d'affaires.

#### 2.2.1.5. Salaires et charges sociales du segment PagesJaunes en France

<b>PagesJaunes en France</b>	<b>Premier semestre</b>		
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>Variation 2008/2007</b>
<i>En millions d'euros</i>			
<b>Salaires et charges sociales</b>	<b>(141,0)</b>	<b>(133,7)</b>	<b>5,5%</b>
<i>En % du CA</i>	<i>27,5%</i>	<i>27,1%</i>	

Les salaires et charges sociales du segment PagesJaunes en France se composent des salaires et traitements, fixes et variables y compris 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 versées aux salariés de la force de vente et des fonctions support.

Les salaires et charges sociales du segment PagesJaunes en France s'élèvent à 141,0 millions d'euros au premier semestre 2008 contre 133,7 millions d'euros au premier semestre 2007, soit une hausse de 5,5%, en liaison avec la croissance du chiffre d'affaires et le niveau élevé de conquête de nouveaux clients annonceurs. Les salaires et charges sociales du segment PagesJaunes en France représentent 27,5% du chiffre d'affaires au premier semestre 2008 contre 27,1% au premier semestre 2007.

La rémunération de la force de vente et de son encadrement direct représente 14,9% du chiffre d'affaires au premier semestre 2008, et est stable par rapport au premier semestre 2007, hors coûts spécifiques liés aux opérations de commercialisation menées pour le compte de PagesJaunes Petites Annonces. La force de vente de PagesJaunes en France a été portée de 2 022 vendeurs au 31 décembre 2007 à 2 046 vendeurs au 30 juin 2008.

## 2.2.1.6. Marge brute opérationnelle du segment PagesJaunes en France

La marge brute opérationnelle du segment PagesJaunes en France augmente de 5,8% au premier semestre 2008 à 253,4 millions d'euros contre 239,5 millions d'euros au premier semestre 2007. Le taux de marge est en progression de 0,8 point à 49,4% au premier semestre 2008 contre 48,6% au premier semestre 2007.

Cette progression provient de la croissance de l'activité et de la maîtrise de l'ensemble des charges.

## 2.2.2. Analyse du chiffre d'affaires et de la marge brute opérationnelle du segment International & Filiales

Le tableau ci-après présente l'évolution du chiffre d'affaires et de la marge brute opérationnelle du segment International & Filiales au premier semestre 2007 et au premier semestre 2008 :

<b>International &amp; Filiales</b>	<b>Premier semestre</b>		
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>Variation 2008/2007</b>
<i>En millions d'euros</i>			
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>41,6</b>	<b>36,7</b>	<b>13,4%</b>
Achats externes	(23,9)	(25,0)	-4,4%
Autres produits d'exploitation	2,1	0,8	na
Autres charges d'exploitation	(2,4)	(3,0)	-20,0%
Salaires et charges sociales	(23,6)	(21,4)	10,3%
<b>Marge brute opérationnelle</b>	<b>(6,1)</b>	<b>(11,9)</b>	<b>-48,7%</b>
<i>En % du CA</i>	<i>-14,7%</i>	<i>-32,4%</i>	

### 2.2.2.1. Chiffre d'affaires du segment International & Filiales

Le tableau ci-après présente la répartition du chiffre d'affaires consolidé du segment International & Filiales par ligne de produits au premier semestre 2007 et au premier semestre 2008 :

<b>International &amp; Filiales</b>	<b>Premier semestre</b>		
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>Variation 2008/2007</b>
<i>En millions d'euros</i>			
Activité Annuaire B to C	23,0	23,5	-2,1%
Activité Petites Annonces en ligne	1,7	0,2	na
Activité Régie Publicitaire	2,5	-	na
Activité Marketing Direct et Services Géographiques	14,4	13,0	10,8%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>41,6</b>	<b>36,7</b>	<b>13,4%</b>

Le chiffre d'affaires du segment International & Filiales est en hausse de 13,4% par rapport au premier semestre 2007. Il s'élève à 41,6 millions d'euros au premier semestre 2008 contre 36,7 millions au premier semestre 2007. Cette progression résulte principalement de la croissance des activités Internet de QDQ Media, de la montée en puissance de l'activité de petites annonces en ligne « annoncesjaunes.fr », lancée en janvier 2007, et de la consolidation des sociétés de régie

publicitaire sur Internet, Horyzon Média et Horyzon Clics, effective depuis le mois d'octobre 2007.

#### *Activité Annuaire B to C*

Le chiffre d'affaires des activités annuaires B to C, qui résulte principalement de la vente d'espaces publicitaires dans les annuaires imprimés et en ligne, de leur édition et de leur distribution, par les sociétés QDQ Media en Espagne, Editus au Luxembourg et Edicom au Maroc, s'élève à 23,0 millions d'euros au premier semestre 2008, en baisse de 2,1% par rapport au premier semestre 2007.

Compte tenu des saisonnalités propres à Editus Luxembourg et Edicom, qui éditent respectivement leurs principaux annuaires imprimés au mois de septembre et au mois de novembre, la majeure partie du chiffre d'affaires du premier semestre provient de QDQ Media.

Les revenus de QDQ Media s'élèvent à 19,5 millions d'euros au premier semestre 2008, en repli de 5,8% par rapport au premier semestre 2007, et de 4,4% à périmètre de parution constant. Cette baisse provient du ralentissement économique en Espagne, particulièrement marqué depuis le début de l'année, et qui se traduit par une baisse des budgets des annonceurs dans certains secteurs économiques, comme l'immobilier. Ce ralentissement a principalement affecté le chiffre d'affaires des annuaires imprimés, notamment dans les grandes agglomérations, tandis que les activités Internet ont, quant à elles, poursuivi une croissance proche de 20% au premier semestre 2008. Dans ce contexte, QDQ Media est parvenue à poursuivre la conquête de nouveaux clients.

Compte tenu de la situation économique du marché espagnol, le Groupe n'anticipe pas d'amélioration sensible de la tendance sur la seconde partie de l'année.

#### *Activité Petites Annonces en ligne*

Le chiffre d'affaires de l'activité de petites annonces en ligne, lancée en janvier 2007, s'élève à 1,7 million d'euros au premier semestre 2008 contre 0,2 million d'euros au premier semestre 2007. La promotion et la commercialisation des produits et services auprès des annonceurs n'a débuté qu'au cours du premier trimestre 2007, et s'est traduite par une montée en puissance progressive des revenus tout au long de l'année 2007, compte tenu de l'effort commercial consenti (offre de bienvenue assortie de plusieurs mois de gratuité).

Le site « annoncesjaunes.fr » a enregistré 11,4 millions de visites au premier semestre 2008, et compte près de 450 000 petites annonces référencées pour 3 700 clients en portefeuille.

#### *Activité Régie Publicitaire*

PagesJaunes Groupe a pris, le 11 octobre 2007, une participation majoritaire dans le capital des sociétés Horyzon Média et Horyzon Clics, régies publicitaires spécialisées sur Internet, participation portée à 66% fin décembre 2007. Leurs résultats sont consolidés au sein du Groupe PagesJaunes depuis octobre 2007, et les deux sociétés ont fusionné le 30 juin 2008, avec effet rétroactif au 1er janvier 2008 ; le nouvel ensemble est dénommé Horyzon Média.

Cette acquisition a permis à PagesJaunes Groupe de renforcer sa présence sur le marché dynamique de la publicité en ligne nationale de type affichage. Horyzon Média s'est vue confier la régie publicitaire de l'ensemble des sites Internet du Groupe, « pagesjaunes.fr », « mappy.com », et « annoncesjaunes.fr ». Au premier semestre 2008, le chiffre d'affaires net d'Horyzon Média, constitué des commissions de régie, s'élève à 2,5 millions d'euros, et correspond à un chiffre d'affaires facturé de 8,9 millions d'euros.

#### *Activité Marketing Direct et Services Géographiques*

Le chiffre d'affaires des activités Marketing Direct et Services Géographiques s'élève à 14,4 millions d'euros au premier semestre 2008, en hausse de 10,8% par rapport au premier semestre 2007. Cette progression s'explique par le développement continu des activités de Mappy, ainsi que par la mise en place d'une nouvelle organisation commerciale et le renforcement des moyens commerciaux de PagesJaunes Marketing Services (marketing direct) au cours de l'exercice 2007.

## 2.2.2.2. Achats externes du segment International & Filiales

<b>International &amp; Filiales</b>	<b>Premier semestre</b>		
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>Variation 2008/2007</b>
<i>En millions d'euros</i>			
Achats externes	(23,9)	(25,0)	-4,4%
<i>En % du CA</i>	<i>57,5%</i>	<i>68,1%</i>	

Les achats externes du segment International & Filiales s'élevaient à 23,9 millions d'euros au premier semestre 2008, en baisse de 4,4% par rapport au premier semestre 2007. Les achats externes représentent 57,5% du chiffre d'affaires au premier semestre 2008 contre 68,1% au premier semestre 2007.

Cette évolution résulte principalement de la diminution des achats externes de PagesJaunes Petites Annonces, après un premier semestre 2007 qui avait supporté une part importante des dépenses liées au lancement de l'activité, avec notamment, les premières campagnes de communication, et les coûts de mise en place de l'offre commerciale.

La consolidation des sociétés Horyzon Média et Horyzon Clics, à partir du mois d'octobre 2007, a un effet marginal sur l'évolution des achats externes du premier semestre 2008, la majorité de leurs dépenses étant constituée de charges de personnel.

## 2.2.2.3. Autres produits et charges d'exploitation du segment International & Filiales

<b>International &amp; Filiales</b>	<b>Premier semestre</b>		
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>Variation 2008/2007</b>
<i>En millions d'euros</i>			
Autres produits et charges d'exploitation	(0,3)	(2,2)	na

Les autres produits et charges d'exploitation du segment International & Filiales représentent une charge nette de 0,3 million d'euros au premier semestre 2008 contre une charge nette de 2,2 millions d'euros au premier semestre 2007.

Le premier semestre 2007 avait été impacté par la prise en compte de l'opération de commercialisation de grande ampleur menée par la force de vente PagesJaunes pour le compte de PagesJaunes Petites Annonces dans le cadre du lancement de l'activité.

#### 2.2.2.4. Salaires et charges sociales du segment International & Filiales

<b>International &amp; Filiales</b>	<b>Premier semestre</b>		
	<b>2008</b>	<b>2007</b>	<b>Variation 2008/2007</b>
<i>En millions d'euros</i>			
Salaires et charges sociales	(23,6)	(21,4)	10,3%
<i>En % du CA</i>	<i>56,7%</i>	<i>58,3%</i>	

Les salaires et charges sociales du segment International & Filiales s'élevaient à 23,6 millions d'euros au premier semestre 2008, en hausse de 10,3% par rapport au premier semestre 2007, et représentent 56,7% du chiffre d'affaires au premier semestre 2008 contre 58,3 % au premier semestre 2007.

Cette hausse provient principalement des impacts sur le premier semestre 2008, de la consolidation des sociétés Horyzon Média et Horyzon Clics, à partir du mois d'octobre 2007, et d'un effet de base lié à la constitution sur l'année 2007 des équipes de la société PagesJaunes Petites Annonces.

#### 2.2.2.5. Marge brute opérationnelle du segment International & Filiales

Le déficit opérationnel du segment International & Filiales a été divisé par deux entre le premier semestre 2007 et le premier semestre 2008, avec une perte de marge brute opérationnelle de 6,1 millions d'euros au premier semestre 2008 contre une perte de 11,9 millions d'euros au premier semestre 2007, sous l'effet, principalement, de la diminution des pertes de PagesJaunes Petites Annonces, après un premier semestre 2007 qui avait supporté une part importante des dépenses de communication et des coûts de commercialisation engagés dans le cadre du lancement de cette nouvelle activité.

Le ralentissement de l'activité en Espagne a pesé sur la rentabilité de QDO Media. La société Horyzon Média contribue quant à elle positivement à la marge brute opérationnelle du segment International et Filiales sur le premier semestre 2008.

## 2.2.3. Analyse du résultat d'exploitation consolidé

Le tableau ci-après présente le résultat d'exploitation consolidé du Groupe au premier semestre 2007 et au premier semestre 2008 :

Groupe PagesJaunes	Premier semestre		
	2008	2007	Variation 2008/2007
<i>En millions d'euros</i>			
<b>Marge brute opérationnelle</b>	<b>247,3</b>	<b>227,5</b>	<b>8,7%</b>
Participation des salariés	(8,2)	(7,2)	13,9%
Rémunération en actions	(3,3)	(6,5)	-49,2%
Dotations aux amortissements	(8,6)	(6,9)	24,6%
Résultat de cession d'actifs	(0,0)	0,0	na
Coût des restructurations	-	0,1	na
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>227,3</b>	<b>207,0</b>	<b>9,8%</b>
<i>En % du CA</i>	<i>41,3%</i>	<i>39,3%</i>	

### 2.2.3.1. Participation des salariés et rémunération en actions

La participation des salariés du Groupe s'élève à 8,2 millions d'euros au premier semestre 2008, en progression de 13,9% par rapport au premier semestre 2007.

La charge de rémunération en actions du Groupe s'élève à 3,3 millions d'euros au premier semestre 2008 contre une charge de 6,5 millions d'euros au premier semestre 2007. La charge du premier semestre 2008 résulte notamment des deux plans de stock options mis en place le 28 juin 2005 et le 20 décembre 2007, ainsi que des deux plans d'attribution gratuite d'actions mis en place le 20 novembre 2006 et le 14 février 2008.

### 2.2.3.2. Dotations aux amortissements

Les dotations aux amortissements du Groupe s'élèvent à 8,6 millions d'euros au premier semestre 2008 contre 6,9 millions d'euros au premier semestre 2007, soit une augmentation de 24,6%, qui reflète la hausse des investissements réalisés par le Groupe sur les exercices 2006 et 2007, notamment dans la cadre de la mise en place d'un nouveau système d'information éditorial chez PagesJaunes, et du lancement du nouveau site « pagesjaunes.fr ».

### 2.2.3.3. Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation du Groupe est en croissance de 9,8%, à 227,3 millions d'euros au premier semestre 2008 contre 207,0 millions d'euros au premier semestre 2007. Le taux de marge d'exploitation par rapport au chiffre d'affaires s'améliore de deux points, et passe ainsi de 39,3% au premier semestre 2007 à 41,3% au premier semestre 2008.

## 2.2.4. Analyse du résultat net consolidé

Le tableau ci-après présente le résultat net consolidé du Groupe au premier semestre 2007 et au premier semestre 2008 :

Groupe PagesJaunes <i>En millions d'euros</i>	Premier semestre		
	2008	2007	Variation 2008/2007
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>227,3</b>	<b>207,0</b>	<b>9,8%</b>
Produits financiers	2,4	2,5	-4,0%
Charges financières	(66,8)	(69,8)	-4,3%
<b>Résultat financier</b>	<b>(64,4)</b>	<b>(67,3)</b>	<b>-4,3%</b>
Impôt sur les sociétés	(59,9)	(54,2)	10,5 %
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>103,0</b>	<b>85,5</b>	<b>20,5%</b>
Résultat net des activités cédées	-	34,1	na
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>103,0</b>	<b>119,6</b>	<b>-13,9%</b>
dont attribuable aux actionnaires de l'entité PagesJaunes Groupe	103,2	119,6	-13,7%
dont intérêts minoritaires	(0,2)	-	na

### 2.2.4.1. Résultat financier

Le résultat financier du Groupe est déficitaire de 64,4 millions d'euros au premier semestre 2008 contre un déficit de 67,3 millions d'euros au premier semestre 2007.

Le résultat financier est essentiellement composé de la charge d'intérêts relative à l'emprunt bancaire de 1 950,0 millions d'euros mis en place en novembre 2006. Cette charge, nette du résultat des couvertures de taux en place, s'élève à 57,0 millions d'euros au premier semestre 2008 contre 56,4 millions d'euros au premier semestre 2007. Le taux d'intérêt moyen de la dette est ainsi stable à 5,78% au premier semestre 2008 contre 5,77% au premier semestre 2007.

Le résultat financier comprend également l'amortissement des frais d'émission d'emprunt pour un montant de 3,1 millions d'euros, stable entre les deux périodes, ainsi que la variation de la valeur temps du collar conclu en novembre 2006, représentant une charge nette de 5,4 millions d'euros au premier semestre 2008 contre une charge nette de 9,4 millions d'euros au premier semestre 2007.

Au 30 juin 2008, la dette nette de PagesJaunes Groupe, d'un montant de 1 864,2 millions d'euros, est couverte à hauteur d'environ 81,5% contre la hausse des taux d'intérêt, par un portefeuille de swaps de taux et de collars, venant à échéance fin 2011.

### 2.2.4.2. Impôt sur les sociétés

Au premier semestre 2008, le Groupe a constaté une charge d'impôt sur les sociétés de 59,9 millions d'euros, en hausse de 10,5% par rapport au premier semestre 2007, ce qui correspond à un taux d'imposition apparent de 36,8% au premier semestre 2008 contre 38,8% au premier semestre 2007.

Cette amélioration du taux d'imposition apparent s'explique principalement par la diminution des pertes de PagesJaunes Petites Annonces, société non intégrée fiscalement, ainsi que par la baisse de la charge de rémunération en actions, non déductible fiscalement.

### 2.2.4.3. Résultat net des activités poursuivies

Le résultat net des activités poursuivies s'élève à 103,0 millions d'euros au premier semestre 2008 contre 85,5 millions d'euros au premier semestre 2007, soit une hausse de 20,5%.

### 2.2.4.4. Résultat net de l'ensemble consolidé

Le résultat net de l'ensemble consolidé s'élève à 103,0 millions d'euros au premier semestre 2008 contre 119,6 millions d'euros au premier semestre 2007, bénéfice qui incluait 34,1 millions d'euros de résultat net des activités cédées.

PagesJaunes Groupe a cédé à Coface Services, le 14 mars 2007 les sociétés Kompass France et Kompass Belgium. Le résultat net des activités cédées de 34,1 millions d'euros, constaté au premier semestre 2007, correspond aux charges et produits nets du 1<sup>er</sup> janvier 2007 à la date de cession, ainsi qu'à la plus-value de cession consolidée, d'un montant de 33,0 millions d'euros.

## 2.3. Liquidités, ressources en capital et dépenses d'investissement consolidées

Le tableau ci-après présente l'évolution de la trésorerie du Groupe au 30 juin 2007, au 31 décembre 2007, et au 30 juin 2008 :

<b>Groupe PagesJaunes</b> <i>En millions d'euros</i>	<b>Au 30 juin 2008</b>	<b>Exercice clos le 31 décembre 2007</b>	<b>Au 30 juin 2007</b>
Instrument de couverture long terme	49,7	30,0	43,3
Instrument de couverture court terme	0,8	-	-
Intérêts courus non échus	0,8	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	16,0	71,2	10,8
<b>Trésorerie</b>	<b>67,2</b>	<b>101,2</b>	<b>54,2</b>
Emprunt bancaire	(1 950,0)	(1 950,0)	(1 950,0)
Ligne de crédit revolving – part tirée	-	-	(18,0)
Frais d'émission d'emprunts	38,1	41,2	44,3
Dette sur instruments de couverture	(6,8)	(6,8)	(8,0)
Intérêts courus non échus	(5,9)	(6,8)	(5,5)
Découverts bancaires	(0,5)	(16,7)	(13,4)
Autres dettes financières	(6,2)	(16,1)	(5,3)
<b>Endettement financier brut</b>	<b>(1 931,4)</b>	<b>(1 955,2)</b>	<b>(1 955,9)</b>
<i>dont courant</i>	<i>(14,6)</i>	<i>(41,5)</i>	<i>(42,1)</i>
<i>dont non courant</i>	<i>(1 916,8)</i>	<i>(1 913,8)</i>	<i>(1 913,8)</i>
<b>Trésorerie (endettement) net</b>	<b>(1 864,2)</b>	<b>(1 854,0)</b>	<b>(1 901,7)</b>

Au 30 juin 2008, l'endettement financier brut du Groupe s'élève à 1 931,4 millions d'euros contre 1 955,2 millions d'euros au 31 décembre 2007, soit une baisse de 23,8 millions d'euros, liée à l'amortissement des frais d'émission d'emprunts de 3,1 millions d'euros, à la diminution des découverts bancaires de 16,2 millions d'euros, et à la diminution des autres dettes financières de 9,9 millions d'euros.

L'endettement financier net du Groupe s'élève à 1 864,2 millions d'euros au 30 juin 2008 contre

1 854,0 millions d'euros au 31 décembre 2007, et 1 901,7 millions d'euros au 30 juin 2007.

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie du Groupe consolidé au premier semestre 2007, au premier semestre 2008, et pour l'exercice clos au 31 décembre 2007 :

<b>Groupe PagesJaunes</b> <i>En millions d'euros</i>	<b>Premier semestre 2008</b>	<b>Exercice clos le 31 décembre 2007</b>	<b>Premier semestre 2007</b>
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	245,1	285,0	216,7
Flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement	(4,7)	5,8	23,7
Flux nets de trésorerie affectés aux opérations de financement	(295,6)	(274,6)	(284,6)
Incidence des variations des taux de change sur les disponibilités	(0,0)	(0,0)	(0,0)
<b>Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>(55,3)</b>	<b>16,2</b>	<b>(44,3)</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	71,2	55,1	55,1
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie fin de période</b>	<b>16,0</b>	<b>71,2</b>	<b>10,8</b>

La trésorerie et équivalents de trésorerie s'élèvent à 16,0 millions d'euros au 30 juin 2008, ce qui correspond à une variation nette négative sur le premier semestre 2008 de 55,3 millions d'euros.

Les flux nets de trésorerie générés par l'activité s'élèvent à 245,1 millions d'euros au premier semestre 2008 contre 216,7 millions d'euros au premier semestre 2007, avec principalement :

- une marge brute opérationnelle de 247,3 millions d'euros, en hausse de 19,8 millions d'euros par rapport au premier semestre 2007,
- un dégagement en fonds de roulement de 115,0 millions d'euros au premier semestre 2008, en hausse de 12,2 millions d'euros par rapport au premier semestre 2007,
- un décaissement net de 56,6 millions d'euros au titre des intérêts financiers au premier semestre 2008, contre 54,6 millions d'euros au premier semestre 2007,
- un décaissement de 54,1 millions d'euros au titre de l'impôt sur les sociétés, également stable par rapport au premier semestre 2007.

Les flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement représentent un décaissement de 4,7 millions d'euros au premier semestre 2008 contre un encaissement net de 23,7 millions d'euros au premier semestre 2007, avec principalement :

- 4,8 millions d'euros au titre des acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles au premier semestre 2008 contre 10,1 millions d'euros au premier semestre 2007,
- 32,0 millions d'euros de produits de cession, nets de trésorerie cédée, des sociétés Kompass France et Kompass Belgium à Coface Services au premier semestre 2007.

Les flux nets de trésorerie affectés aux opérations de financement s'élèvent à 295,6 millions d'euros au premier semestre 2008 contre 284,6 millions d'euros au premier semestre 2007, avec principalement :

- 269,4 millions au titre des dividendes versés au premier semestre 2008, contre

303,1 millions d'euros au premier semestre 2007,

- une diminution de 16,2 millions d'euros des découverts bancaires au premier semestre 2008 contre une augmentation de 6,0 millions d'euros au premier semestre 2007,
- 18,0 millions d'euros au titre d'un tirage sur la ligne de crédit revolving au premier semestre 2007, ligne non tirée au premier semestre 2008,
- 4,4 millions d'euros d'augmentation de capital au premier semestre 2007, relative à l'exercice anticipé de stock options.

## 2.4. Risques et incertitudes relatifs au second semestre 2008

---

Les principaux risques et incertitudes identifiés par la Groupe concernent :

- l'environnement économique et la situation du marché publicitaire en France et en Espagne qui devraient conditionner la fin de la prospection commerciale de PagesJaunes et QDO Media sur leurs marchés respectifs,
- les résultats commerciaux liés à la refonte tarifaire des produits publicitaires Internet de PagesJaunes en vue d'assurer une meilleure monétisation de l'audience croissante de « pagesjaunes.fr »,
- l'évolution concurrentielle sur Internet, notamment en ce qui concerne les services de recherche, les services géographiques et de cartographie, ainsi que les petites annonces en ligne qui pourraient avoir un impact sur la capacité de PagesJaunes, Mappy et PagesJaunes Petites Annonces à maintenir le rythme de croissance de leurs revenus,
- l'évolution des marchés de taux qui pourraient faire varier le résultat financier de PagesJaunes Groupe via un accroissement des intérêts de la dette (sur les 20% des emprunts bancaires ne faisant pas l'objet d'une couverture de taux) et la variation de la juste valeur des instruments de couverture utilisés par le Groupe (pour leur valeur temps).

### 3. COMPTES CONSOLIDÉS CONDENSES

#### 3.1 - Etats de synthèse

##### Compte de résultat consolidé

(Montants en milliers d'euros,  
excepté les données relatives aux actions)

	Notes	1er semestre 2008	Exercice clos le 31 décembre 2007	1er semestre 2007
Chiffre d'affaires net		550 901	1 158 304	526 790
Achats externes		(135 668)	(314 600)	(138 137)
Autres produits opérationnels		6 358	10 125	4 407
Autres charges opérationnelles		(9 676)	(23 960)	(10 427)
Frais de personnel : - Salaires et charges		(164 583)	(321 014)	(155 120)
<b>Marge Brute Opérationnelle</b>		<b>247 332</b>	<b>508 854</b>	<b>227 514</b>
- Participation des salariés		(8 153)	(14 385)	(7 174)
- Rémunération en actions		(3 343)	(5 189)	(6 528)
Dotations aux amortissements		(8 566)	(14 892)	(6 909)
Résultat de cession d'actifs		(3)	14 277	23
Coût des restructurations		-	-	55
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>227 267</b>	<b>488 665</b>	<b>206 981</b>
Produits financiers		2 426	3 079	2 496
Charges financières		(66 801)	(131 069)	(69 775)
Gain (perte) de change		-	(10)	-
<b>Résultat financier</b>	4	<b>(64 375)</b>	<b>(128 001)</b>	<b>(67 279)</b>
Impôt sur les sociétés		(59 893)	(126 440)	(54 223)
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>		<b>103 000</b>	<b>234 224</b>	<b>85 479</b>
Résultat net des activités cédées		-	34 358	34 118
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>103 000</b>	<b>268 582</b>	<b>119 597</b>
Attribuable aux :				
- Actionnaires de PagesJaunes Groupe		103 182	269 566	119 597
- Intérêts minoritaires		(182)	(984)	-

##### Résultat net par action attribuable aux actionnaires de PagesJaunes (en euros)

<b>Résultat net par action des activités poursuivies</b>				
- de base		0,37	0,83	0,30
- dilué		0,36	0,82	0,30
<b>Résultat net par action des activités cédées</b>				
- de base		0,00	0,12	0,12
- dilué		0,00	0,12	0,12
<b>Résultat net par action de l'ensemble consolidé</b>				
- de base		0,37	0,96	0,43
- dilué		0,36	0,95	0,42

**Bilan consolidé**

(Montants en milliers d'euros)

	Notes	Au 30 juin 2008	Exercice clos le 31 décembre 2007	Au 30 juin 2007
<b>ACTIF</b>				
Ecarts d'acquisition nets		125 472	125 528	106 465
Autres immobilisations incorporelles nettes		22 612	26 128	28 949
Immobilisations corporelles nettes		20 129	20 404	18 164
Actifs disponibles à la vente		207	207	169
Autres actifs financiers non courants		698	1 955	2 251
Instruments financiers dérivés	6	49 657	29 970	43 340
Impôts différés actifs		101	102	-
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>218 876</b>	<b>204 294</b>	<b>199 339</b>
Stocks nets		6 361	5 244	5 820
Créances clients nettes		457 362	517 990	417 742
Autres actifs courants		35 830	28 023	36 471
Créances d'impôt sur les sociétés		531	12 699	14 538
Charges constatées d'avance		111 896	104 599	52 755
Autres actifs financiers courants	6	1 557	17	4
Trésorerie et équivalents de trésorerie	6	15 959	71 228	10 806
<b>Total des actifs courants</b>		<b>629 495</b>	<b>739 800</b>	<b>538 136</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>848 372</b>	<b>944 094</b>	<b>737 474</b>
<b>PASSIF</b>				
Capital social		56 129	56 129	56 129
Prime d'émission		98 676	98 676	98 676
Réserves		(2 477 216)	(2 497 651)	(2 484 687)
Résultat net		103 182	269 566	119 597
Ecarts de conversion		(49)	(36)	(24)
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires de PagesJaunes Groupe</b>		<b>(2 219 278)</b>	<b>(2 073 316)</b>	<b>(2 210 308)</b>
Intérêts minoritaires		15	373	-
<b>Total capitaux propres</b>		<b>(2 219 264)</b>	<b>(2 072 943)</b>	<b>(2 210 308)</b>
Dettes financières et dérivés non courants	6	1 916 784	1 913 767	1 913 760
Avantages du personnel - non courants		36 056	32 836	31 109
Provisions - non courantes		4 951	5 658	5 291
Autres passifs non courants		8 769	8 700	-
Impôts différés passifs		10 828	5 463	10 564
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>1 977 388</b>	<b>1 966 424</b>	<b>1 960 724</b>
Découverts bancaires et autres emprunts courants	6	8 653	34 618	36 647
Intérêts courus non échus	6	5 947	6 845	5 486
Provisions - courantes		546	580	709
Dettes fournisseurs		115 884	109 393	101 920
Avantages du personnel - courants		117 886	118 324	61 150
Autres passifs courants		106 027	105 016	99 171
Dettes d'impôt sur les sociétés		580	3 431	2 138
Produits constatés d'avance		734 723	672 407	679 838
<b>Total des passifs courants</b>		<b>1 090 247</b>	<b>1 050 613</b>	<b>987 059</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>848 372</b>	<b>944 094</b>	<b>737 474</b>

## Tableau de variation des capitaux propres consolidés

<i>(Montants en milliers d'euros)</i>	Nombre de titres en circulation	Capital social	Prime d'émission	Résultat et réserves	Réserve de conversion	Actions propres	Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
<b>Solde au 31 décembre 2006</b>	<b>280 266 780</b>	<b>56 053</b>	<b>94 325</b>	<b>(2 210 924)</b>	<b>(20)</b>	-	<b>(2 060 565)</b>	-	<b>(2 060 565)</b>
Résultat au 30 juin 2007				119 597			119 597	-	119 597
Rémunération en actions				6 159			6 159	-	6 159
Distribution de dividendes				(303 071)			(303 071)	-	(303 071)
Ecart de conversion					(4)		(4)	-	(4)
Variation de valeur des instruments de couverture, nette d'impôt				23 149			23 149	-	23 149
Levées d'options de souscription	377 670	76	4 351				4 427	-	4 427
<b>Solde au 30 juin 2007</b>	<b>280 644 450</b>	<b>56 129</b>	<b>98 676</b>	<b>(2 365 090)</b>	<b>(24)</b>	-	<b>(2 210 308)</b>	-	<b>(2 210 308)</b>
Résultat du 2ème semestre 2007				149 969			149 969	(984)	148 985
Rémunération en actions				(1 695)			(1 695)	2	(1 693)
Ecart de conversion					(12)		(12)	-	(12)
Variation de valeur des instruments de couverture, nette d'impôt				(11 269)			(11 269)	-	(11 269)
Effet de dilution lié à l'entrée de M6 au capital de PagesJaunes Petites Annonces							-	1 373	1 373
Entrée périmètre d'Horyzon Media, Horyzon Clics et ATS							-	252	252
Put minoritaires Horyzon Media et Horyzon Clics							-	(271)	(271)
<b>Solde au 31 décembre 2007</b>	<b>280 644 450</b>	<b>56 129</b>	<b>98 676</b>	<b>(2 228 085)</b>	<b>(36)</b>	-	<b>(2 073 316)</b>	<b>373</b>	<b>(2 072 943)</b>
Résultat au 30 juin 2008				103 182			103 182	(182)	103 000
Rémunération en actions				3 321			3 321	0	3 321
Distribution de dividendes				(269 419)			(269 419)	(120)	(269 539)
Ecart de conversion					(13)		(13)	-	(13)
Variation de valeur des instruments de couverture, nette d'impôt				16 967			16 967	-	16 967
Put minoritaires Horyzon Media et Horyzon Clics							-	(57)	(57)
<b>Solde au 30 juin 2008</b>	<b>280 644 450</b>	<b>56 129</b>	<b>98 676</b>	<b>(2 374 035)</b>	<b>(49)</b>	-	<b>(2 219 278)</b>	<b>15</b>	<b>(2 219 264)</b>

**Tableau des flux de trésorerie consolidés**
**Tableau des flux de trésorerie consolidés**

	Notes	1er semestre 2008	Exercice clos le 31 décembre 2007	1er semestre 2007
<i>(Montants en milliers d'euros)</i>				
<b>Résultat net consolidé part du Groupe</b>		<b>103 182</b>	<b>269 566</b>	<b>119 597</b>
Amortissements des immobilisations		8 566	14 892	6 909
+ ou - values sur cessions d'actifs		3	(47 277)	(33 023)
Variation des provisions		1 673	2 960	954
Charge d'impôt de l'exercice		59 893	126 198	53 981
Produits et charges d'intérêts	4	64 947	126 188	57 800
Intérêts minoritaires		(182)	(984)	-
Ecart de change non réalisé		4	11	1
Instruments de couverture	4	(570)	1 770	9 445
Rémunération en actions		3 321	4 466	6 158
Variation du besoin en fonds de roulement		114 967	23 554	102 726
Dividendes et produits d'intérêts encaissés		7 576	952	1 946
Intérêts décaissés et effet taux des dérivés nets		(64 180)	(115 636)	(56 502)
Impôts versés		(54 120)	(121 698)	(53 324)
<b>Flux nets de trésorerie générés par l'activité</b>		<b>245 079</b>	<b>284 962</b>	<b>216 668</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(4 813)	(16 433)	(9 022)
Variation des fournisseurs d'immobilisations		33	(1 448)	(1 109)
Produits de cessions d'actifs corporels et incorporels		32	39	55
Acquisitions de titres de participation, nettes de la trésorerie acquise		-	(10 760)	-
Produits de cessions d'actifs financiers, nets de trésorerie cédée		-	32 044	32 044
Diminutions (augmentations) des valeurs mobilières et autres actifs financiers		12	2 394	1 739
<b>Flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement</b>		<b>(4 735)</b>	<b>5 836</b>	<b>23 707</b>
Augmentation (diminution) des emprunts non courants		-	(1 873)	-
Augmentation (diminution) des découverts bancaires et des emprunts courants		(26 062)	9 892	14 007
Mouvements sur actions propres		-	-	-
Augmentation de capital		-	4 427	4 427
Contribution des actionnaires minoritaires		-	16 000	-
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires		(120)	-	-
Dividendes versés	7	(269 419)	(303 071)	(303 071)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement</b>		<b>(295 601)</b>	<b>(274 625)</b>	<b>(284 637)</b>
Incidence des variations des taux de change sur la trésorerie		(12)	(22)	(8)
<b>Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie</b>		<b>(55 269)</b>	<b>16 152</b>	<b>(44 270)</b>
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		71 228	55 076	55 076
<b>Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture</b>		<b>15 959</b>	<b>71 228</b>	<b>10 806</b>

## 3.2 - Description de l'activité

---

Le Groupe PagesJaunes offre depuis près de soixante ans une gamme diversifiée de produits et de services à destination du grand public et des professionnels avec comme cœur de métier les annuaires en France et à l'international sur les supports imprimés et en ligne.

L'exercice comptable des sociétés du Groupe PagesJaunes s'étend du 1<sup>er</sup> janvier au 31 décembre. La devise de présentation des comptes consolidés condensés et de leurs annexes est l'euro.

PagesJaunes Groupe est cotée sur Euronext Paris (PAJ) – compartiment A.

Ces informations ont été arrêtées par le Conseil d'administration de PagesJaunes Groupe du 24 juillet 2008.

## 3.3 – Notes aux comptes consolidés condensés

---

### Note 1 - Contexte de la publication et base de préparation des informations financières et principes comptables

---

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés condensés au titre du premier semestre 2008 sont établis selon les normes comptables internationales IAS/IFRS et présentés avec en comparatif, le premier semestre 2007 et l'exercice 2007.

Les arrêtés intermédiaires des premiers semestres 2007 et 2008 ont été établis conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire » qui permet notamment de présenter une sélection de notes annexes. Ces comptes consolidés condensés doivent être lus conjointement avec les comptes consolidés de l'exercice 2007. Il convient de noter que, par souci d'optimisation des coûts, les dates de parution des annuaires imprimés (déterminant la reconnaissance des produits et des coûts afférents) peuvent varier d'un semestre à l'autre, chaque annuaire imprimé ne paraissant qu'une seule fois par an. L'impôt calculé au titre des périodes semestrielles a été déterminé selon la méthode du taux effectif moyen estimé pour l'exercice annuel.

Les principes retenus pour l'établissement de ces informations financières du premier semestre 2008 sont décrits à partir de la note 2.2. Ils résultent de l'application :

- de toutes les normes et interprétations adoptées par l'Union européenne au 30 juin 2008 disponibles sur le site [http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias\\_fr.htm#adopted-commission](http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias_fr.htm#adopted-commission) ;
- de positions comptables retenues par le Groupe en vertu des paragraphes 10 à 12 d'IAS 8, sur lesquelles des travaux sont en cours à l'IASB (IFRIC) ou au CNC, telles que rappelées en note 2.1.2 ;
- des options retenues et des exemptions utilisées.

Pour préparer les états financiers, la direction du Groupe doit procéder à des estimations et faire des hypothèses qui affectent les montants présentés au titre des éléments d'actif et de passif, les passifs éventuels à la date d'établissement des états financiers et les montants présentés au titre des produits et des charges de l'exercice. La direction évalue ces estimations et appréciations de façon continue sur la base de son expérience passée ainsi que de divers autres facteurs jugés raisonnables qui constituent le fondement de ces appréciations de la valeur comptable des éléments d'actif et de passif. Sont notamment concernées les immobilisations incorporelles, la rémunération en actions,

l'évaluation des passifs liés aux retraites et les options de vente accordées aux minoritaires. Les résultats réels pourraient différer sensiblement de ces estimations en fonction d'hypothèses ou de conditions différentes. Enfin, en l'absence de normes ou interprétations applicables à une transaction spécifique, la direction du Groupe fait usage de jugement pour définir et appliquer les méthodes comptables qui permettront d'obtenir des informations pertinentes et fiables, de sorte que les états financiers :

- présentent une image fidèle de la situation financière, de la performance financière et des flux de trésorerie du Groupe,
- traduisent la réalité économique des transactions,
- soient neutres,
- soient prudents,
- et soient complets dans tous leurs aspects significatifs.

## Note 2 - Principes comptables et changements d'estimation

### 2.1 - Principes comptables

Cette note décrit les principes comptables appliqués pour l'arrêté du 30 juin 2008 conformément aux dispositions des normes comptables internationales telles qu'adoptées par l'Union Européenne au 30 juin 2008.

Sauf indication contraire, ces méthodes ont été appliquées de façon permanente à tous les exercices présentés.

#### 2.1.1 - Application de normes, d'interprétations, d'amendements de normes et d'interprétations

Aucun nouveau texte ou amendement n'est entré en vigueur sur le 1<sup>er</sup> semestre 2008 avec une application obligatoire au 1<sup>er</sup> janvier 2008.

Les autres interprétations applicables de manière obligatoire depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2008 n'ont pas eu d'impact significatif sur les comptes du Groupe.

D'autres normes, interprétations, amendements de normes et interprétations, adoptés par l'Union Européenne au 30 juin 2008, sont d'application obligatoire pour les exercices ouverts postérieurement au 31 décembre 2007. Le Groupe n'a pas opté pour une application anticipée de ces textes.

Le Groupe est néanmoins en cours d'analyse sur les conséquences pratiques de ces nouveaux textes et des effets de leur application dans ses comptes futurs.

#### 2.1.2 - Positions comptables retenues par le Groupe, en vertu des paragraphes 10 à 12 de l'IAS 8

Les positions comptables présentées ci-dessous ne font pas l'objet de dispositions particulières dans les normes comptables internationales telles qu'adoptées par l'Union Européenne ou leur interprétation.

#### *Engagement d'acquisition d'intérêts minoritaires :*

Dans le cadre de l'acquisition, fin 2007, de 66% des titres des sociétés portant les activités de régie publicitaire (sociétés Horyzon Média et Horyzon Clics), des options d'achat et de vente ont été respectivement consenties pour le solde de 34% des titres de ces filiales consolidées par intégration globale. Elles sont exerçables par les deux parties en 2011. Le prix d'exercice de ces options est établi selon une formule de calcul prédéfinie basée sur le chiffre d'affaires et le résultat d'exploitation de l'exercice 2010.

Conformément aux différents textes en vigueur au 30 juin 2008, le traitement comptable retenu par le Groupe est le suivant :

- conformément aux dispositions prévues par la norme IAS 32 « Instruments financiers : informations à fournir et présentation », le Groupe enregistre une dette financière au titre des options de vente accordées aux actionnaires minoritaires des entités concernées ;
- la dette est comptabilisée, en « Autres passifs non courants », pour la valeur actuelle du prix d'exercice prévisionnel lors de l'initialisation de l'opération, puis lors des arrêtés ultérieurs, sur la base de la juste valeur des actions potentiellement achetées ;
- la contrepartie de cette dette est enregistrée en diminution des intérêts minoritaires et pour le solde en écart d'acquisition ;
- la variation ultérieure de la valeur de l'engagement est comptabilisée par ajustement du montant de l'écart d'acquisition, hors effet de désactualisation de la dette qui est comptabilisé en charges financières ;

La part du résultat net attribuable aux actionnaires de PagesJaunes Groupe demeure calculée sur la base du pourcentage de détention dans les entités, sans tenir compte du pourcentage d'intérêt attaché aux ventes d'options de vente.

#### *Variations de pourcentage d'intérêt :*

Les normes IFRS n'apportant pas de précisions sur le traitement comptable lors de l'apport par des actionnaires minoritaires de leurs intérêts dans une entité consolidée du Groupe en échange de titres d'une autre entité consolidée du Groupe, ni sur le traitement comptable de la diminution de pourcentage d'intérêt qui en résulte, le Groupe a retenu le traitement comptable suivant : l'augmentation de pourcentage d'intérêt est assimilée à une acquisition d'intérêts minoritaires ; la diminution de pourcentage d'intérêt est assimilée à une cession dont le résultat est enregistré en compte de résultat sous la rubrique « résultat de cession d'actifs » lorsqu'il est réalisé.

#### *Plan de participation du Management :*

Sèvres I, Sèvres II, Sèvres III, qui, ensemble, contrôlaient 100% du capital de Médiannuaire Holding, actionnaire majoritaire indirect de PagesJaunes Groupe, ont proposé à un certain nombre de managers du Groupe de prendre une participation minoritaire, sous la forme de 212 591 actions ordinaires, au capital de Médiannuaire Holding (soit 0,55% du capital de la Société). Cette prise de participation, qui a été réalisée fin décembre 2006, s'est faite sur la base du prix proposé par Médiannuaire Holding dans le cadre de la garantie de cours portant sur les titres PagesJaunes Groupe et qui a été finalisée le 1<sup>er</sup> décembre 2006.

Le capital de Médiannuaire Holding se répartit entre actions ordinaires et actions de préférence, le droit pour chaque classe d'actions à l'accroissement de valeur des capitaux propres étant variable en fonction du taux de rentabilité interne constaté par les actionnaires de Médiannuaire Holding sur leur investissement pendant leur période de détention. Par ailleurs, chaque manager a conclu avec les actionnaires de Médiannuaire Holding un engagement réciproque d'achat et de vente, qui devient exerçable, par l'une ou l'autre des parties, dès lors que ce manager quitte le Groupe PagesJaunes. Le prix par action auquel ces engagements réciproques d'achat et de vente seraient mis en œuvre varie notamment en fonction du cours de bourse de l'action de PagesJaunes Groupe, de la durée de présence des managers à compter du 21 décembre 2006, et de l'atteinte de certaines conditions de performance. Au 30 juin 2008, l'application de ces critères conduirait, dans l'hypothèse où ces options croisées seraient exercées à cette date par l'une ou l'autre des parties, au rachat à une valeur nulle des actions acquises par les managers.

Une évaluation sur le modèle Monte Carlo, réalisée par un expert indépendant, a permis de conclure que, compte tenu de la valeur actualisée et probabilisée de l'ensemble des scénarii de durée de détention et de valeur de sortie prévisibles, et des droits à l'accroissement de valeur des capitaux propres qui leur sont attribués, le prix d'acquisition de ces actions ordinaires correspondait bien à leur juste valeur à la date d'acquisition. Dans ce cadre, aucun avantage particulier n'a été consenti aux managers concernés, par Sèvres I, Sèvres II et Sèvres III, au sens de la norme IFRS 2. Les principales hypothèses retenues dans cette évaluation étaient les suivantes : une volatilité de 18% correspondant à la moyenne des volatilités constatées sur la société (calculée avant les rumeurs de cession par France Télécom de sa participation) ainsi que sur un échantillon de valeurs comparables ; une date de sortie fondée sur des probabilités centrées sur les années 4 et 5 correspondant aux durées de détention moyennes constatées sur les opérations de LBO.

#### *Droit Individuel à la Formation (DIF)*

Le Groupe a maintenu en IFRS le traitement retenu en normes françaises du droit individuel à la formation (Avis n°2004-F du 13 octobre 2004 du comité d'urgence du CNC relatif à la « comptabilisation du droit individuel à la formation – DIF ») à savoir :

- les dépenses engagées au titre du DIF constituent une charge de la période et ne donnent lieu à aucun provisionnement ;
- le volume d'heures à la clôture de l'exercice, de la part ouverte des droits avec indication du volume d'heures n'ayant pas fait l'objet de demandes de la part des salariés, est mentionné dans les annexes.

## 2.2 - Consolidation

---

Les filiales sur lesquelles le Groupe exerce, directement ou indirectement, un contrôle exclusif sont consolidées selon la méthode de l'intégration globale.

Les participations dans lesquelles le Groupe exerce un contrôle conjoint avec un nombre limité d'autres actionnaires sont consolidées selon la méthode de l'intégration proportionnelle.

Les participations non contrôlées par le Groupe mais sur lesquelles le Groupe exerce une influence notable (pourcentage de contrôle généralement compris entre 20% et 50%) sont consolidées selon la méthode de la mise en équivalence.

L'existence et l'effet des droits de vote potentiels exerçables ou convertibles à la date de clôture sont pris en considération lors de la détermination du contrôle ou de l'influence notable exercé sur l'entité.

Conformément à IFRS 5, les actifs et les passifs des entités contrôlées considérées comme détenues en vue de la vente sont présentés sur des lignes distinctes du bilan. Par ailleurs, le résultat des activités non poursuivies doit être présenté sur une ligne séparée du compte de résultat. IFRS 5 définit une activité non poursuivie comme une composante d'une entité dont les flux de trésorerie sont indépendants du reste de l'entité, qui a été cédée ou est détenue en vue de sa vente qui représente une ligne d'activité ou une région géographique principale et distincte.

Les opérations et les soldes intra-groupe significatifs sont éliminés.

## 2.3 - Opérations en devises

---

La comptabilisation et l'évaluation des opérations en devises sont définies par la norme IAS 21 «

Effets des variations des cours des monnaies étrangères ». En application de cette norme, les opérations libellées en monnaies étrangères sont converties par la filiale dans sa monnaie de fonctionnement au cours du jour de la transaction. Les éléments monétaires du bilan sont réévalués au cours de clôture de chaque arrêté comptable. Les écarts de réévaluation correspondants sont enregistrés au compte de résultat :

- en résultat d'exploitation pour les transactions commerciales ;
- en produits financiers ou en charges financières pour les transactions financières.

## 2.4 - Présentation des états financiers

---

Comme le permet la norme IAS 1 « Présentation des états financiers », le Groupe présente le compte de résultat par nature.

Le résultat d'exploitation correspond au résultat net avant prise en compte :

- des produits financiers ;
- des charges financières ;
- des impôts courants et différés ;
- du résultat des activités faisant l'objet d'un abandon ou détenues en vue de la vente.

La marge brute opérationnelle (MBO) correspond au résultat d'exploitation avant prise en compte :

- de la participation des salariés ;
- des charges de rémunération en actions, y compris les charges sociales éventuelles y afférentes ;
- des dotations aux amortissements ;
- de la perte de valeur des écarts d'acquisition et des immobilisations ;
- des résultats de cession d'actifs ;
- des coûts de restructuration ;
- du résultat des entités mises en équivalence ;
- de la perte de valeur des écarts d'acquisition sur les entités mises en équivalence.

## 2.5 - Chiffre d'affaires

---

Le chiffre d'affaires issu des activités du Groupe est reconnu et présenté de la manière suivante, en application des principes établis par IAS 18 « Produits des activités ordinaires » :

- Les produits issus de la vente d'insertions publicitaires dans les annuaires imprimés sont pris en compte dans le résultat lors de la parution. En conséquence, les ventes d'insertions facturées au titre des annuaires à paraître sont présentées au bilan sous la rubrique « Produits constatés d'avance ».
- Les produits issus de la vente d'insertions publicitaires dans les annuaires en ligne et sur les services de renseignements téléphoniques sont étalés sur la durée d'affichage, qui est généralement de 12 mois.
- Les produits issus du trafic relatif aux services de renseignements téléphoniques (118 008 en France et 118 75 en Espagne) sont comptabilisés pour leur montant brut lorsque la prestation est rendue.

- Les produits issus des activités de régie publicitaire sont reconnus sur la période de diffusion des campagnes de publicité. Lorsque les entités du Groupe opèrent uniquement en tant qu'agents, le chiffre d'affaires est constitué des seules commissions.
- Les charges directement affectables aux campagnes de parution d'annuaires d'un exercice sont rapportées au chiffre d'affaires correspondant comptabilisé sur cet exercice ; sont concernées les commissions vendeurs et télévendeurs ainsi que les coûts éditoriaux dont la redevance éditoriale.

Par ailleurs, conformément à SIC 31 « Opérations de troc portant sur des services de publicité », les produits des activités ordinaires n'incluent pas de prestations provenant de l'échange de biens ou de services pour des prestations semblables, même lorsque celles-ci sont rendues sur des périodes différentes.

## 2.6 - Frais de publicité et assimilés

---

Les frais de publicité, promotion, parrainage, communication et de développement des marques sont intégralement comptabilisés dans les charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus.

## 2.7 - Résultat par action

---

Le Groupe présente un résultat par action de base et un résultat par action dilué. Le nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat dilué tient compte de la conversion en actions ordinaires des instruments dilutifs en circulation à la clôture de la période (options non encore exercées, actions gratuites, ...). Lorsque le résultat de base par action est négatif, le résultat dilué par action est identique à ce résultat de base. Afin d'assurer la comparabilité des résultats par action présentés, les nombres moyens pondérés d'actions en circulation de l'exercice et également des exercices antérieurs sont ajustés en cas d'augmentation de capital effectuée à un cours inférieur au cours de marché. Le cas échéant, les actions d'autocontrôle portées en diminution des capitaux propres consolidés ne sont pas prises en compte dans le calcul des résultats par action.

## 2.8 - Ecart d'acquisition

---

Les écarts d'acquisition représentent la différence entre le prix d'acquisition, majoré des coûts annexes, des titres des sociétés consolidées et la part du groupe dans la valeur de leurs actifs nets à la date des prises de participation.

Conformément à IFRS 3 « Regroupements d'entreprises », les écarts d'acquisition ne sont pas amortis. Ils font l'objet d'un test de perte de valeur dès l'apparition d'indices de pertes de valeur et au minimum une fois par an. IAS 36, « Dépréciation d'actifs », prescrit que ces tests sont réalisés au niveau de chaque Unité Génératrice de Trésorerie (« UGT ») à laquelle l'écart d'acquisition a été affecté et que dans certains cas, pour tester les écarts d'acquisition, ces UGT peuvent être regroupées au niveau auquel est apprécié le retour sur investissement des acquisitions (une UGT est le plus petit ensemble homogène d'actifs dont l'utilisation continue génère des entrées de trésorerie qui sont largement indépendantes des entrées de trésorerie générées par d'autres groupes d'actifs).

Le niveau d'analyse auquel le Groupe apprécie la valeur actuelle des écarts d'acquisition correspond en général au niveau de chacune des sociétés consolidées.

La nécessité de constater une perte de valeur est appréciée par comparaison entre la valeur comptable consolidée des actifs et passifs et leur valeur recouvrable. La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée entre la juste valeur nette des coûts de sortie et la valeur d'utilité.

La juste valeur nette des coûts de sortie est déterminée comme la meilleure estimation de la valeur de vente nette des coûts de sortie lors d'une transaction réalisée dans des conditions de concurrence normale entre des parties bien informées et consentantes. Cette estimation est déterminée sur la base des informations de marché disponibles en considérant les situations particulières.

La valeur d'utilité retenue par le Groupe correspond aux flux de trésorerie actualisés des UGT incluant les écarts d'acquisition. Ils sont déterminés dans le cadre des hypothèses économiques, réglementaires, et des conditions d'exploitation prévisionnelles retenues par la direction du Groupe de la façon suivante :

- les flux de trésorerie sont ceux des plans établis sur 5 ans,
- au-delà de cet horizon, les flux sont extrapolés par application d'un taux de croissance décroissant ou stable pendant une période de trois ans, puis d'un taux de croissance perpétuelle reflétant le taux attendu de croissance long terme du marché,
- l'actualisation des flux est effectuée en utilisant des taux appropriés à la nature des activités et des pays.

La dépréciation des écarts d'acquisition est inscrite en résultat d'exploitation.

Dans le cas où une cession a été décidée, la valeur recouvrable est déterminée par référence à la juste valeur nette des coûts de sortie.

## 2.9 - Autres immobilisations incorporelles

Les autres immobilisations incorporelles comprennent principalement les marques, les licences et brevets, les frais de recherche et développement ainsi que les logiciels. Elles sont comptabilisées à leur coût d'acquisition ou de production.

Lorsque ces actifs sont acquis au travers d'un regroupement d'entreprises, leur coût est le plus souvent déterminé lors de l'affectation du coût d'acquisition de l'entreprise acquise par référence à leur valeur de marché ou à défaut en utilisant les méthodes généralement admises en la matière, telles que celles fondées sur les revenus ou les coûts.

Les marques développées en interne ne sont pas comptabilisées au bilan.

### *Marques*

Les marques ayant une durée de vie indéterminée ne sont pas amorties ; elles font l'objet de tests de dépréciation (voir note 2.11).

### *Licences et brevets*

Les licences et brevets sont amortis sur le mode linéaire sur des périodes qui correspondent à la durée d'utilisation prévue sans excéder vingt ans.

### *Frais de recherche et développement*

Selon la norme IAS 38 « Immobilisations incorporelles », les frais de développement doivent être immobilisés dès que sont démontrés :

- la faisabilité technique nécessaire à l'achèvement de l'immobilisation incorporelle en vue de sa mise en service ou de sa vente ;
- l'intention et la capacité financière et technique de mener le projet de développement à son terme ;
- sa capacité à utiliser ou à vendre l'immobilisation incorporelle ;
- qu'il est probable que les avantages économiques futurs attribuables aux dépenses de développement iront à l'entreprise ;
- et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable.

Les frais de recherche et les frais de développement ne répondant pas aux critères ci-dessus sont enregistrés en charges de l'exercice au cours duquel ils sont encourus. Les frais de développement significatifs capitalisés sont amortis selon le mode linéaire sur leur durée d'utilité, laquelle n'excède généralement pas 3 ans.

#### *Logiciels*

Les logiciels sont amortis sur le mode linéaire sur leur durée d'utilité, laquelle n'excède pas cinq ans.

## 2.10 - Immobilisations corporelles

#### *Valeur brute*

La valeur brute des immobilisations corporelles correspond à leur coût d'acquisition ou de production. Ce coût comprend les frais directement attribuables au transfert de l'actif jusqu'à son lieu d'exploitation et à sa mise en état pour permettre son exploitation de la manière prévue par la direction.

Le coût d'une immobilisation corporelle comprend l'estimation des coûts relatifs au démantèlement et à l'enlèvement de l'immobilisation et à la remise en état du site sur lequel elle est située, obligation que le Groupe encourt soit du fait de l'acquisition de l'immobilisation corporelle, soit du fait de son utilisation pendant une durée spécifique à des fins autres que la production de stocks au cours de la période.

#### *Contrats de location financement*

Les contrats de location transférant aux entités du Groupe les risques et avantages liés à la propriété (contrats de location financement) sont comptabilisés dans les immobilisations avec inscription en contrepartie d'une dette financière. Les situations suivantes constituent des indications de conditions transférant aux entités du Groupe les risques et avantages liés à la propriété :

- le contrat prévoit le transfert obligatoire de la propriété à la fin de la période de location,
- le contrat contient une option d'achat et les conditions de l'option sont telles que le transfert de propriété paraît hautement probable à la date de conclusion du bail,
- la durée du contrat couvre la majeure partie de la vie économique estimée du bien loué,
- la valeur actualisée de la somme des redevances minimales prévues au contrat est proche de la juste valeur du bien.

Parallèlement, les biens dont les risques et avantages liés à la propriété sont transférés par les entités du Groupe à des tiers par un contrat de location sont considérés comme ayant fait l'objet d'une cession.

Les frais de réparation et de maintenance sont enregistrés en charges dès qu'ils sont encourus, sauf dans le cas où ils contribuent à augmenter la productivité ou la durée de vie de l'immobilisation.

#### *Amortissement*

L'amortissement des immobilisations est calculé en fonction des rythmes de consommation des avantages économiques attendus par élément d'actif sur la base du coût d'acquisition, sous déduction le cas échéant d'une valeur résiduelle. A ce titre, le mode linéaire est en général retenu

sur les durées suivantes : 25 à 30 ans pour les constructions, 5 à 10 ans pour les agencements, entre 1 et 5 ans pour les autres immobilisations.

Ces durées d'amortissement sont revues annuellement et sont modifiées si les attentes diffèrent des estimations précédentes ; ces changements d'estimation comptable sont comptabilisés de façon prospective.

## 2.11 - Dépréciation des éléments de l'actif immobilisé

---

Selon la norme IAS 36 « Dépréciation d'actifs », la valeur d'utilité des immobilisations corporelles et incorporelles est testée dès l'apparition d'indices de pertes de valeur, passés en revue à chaque clôture.

Les actifs immobilisés, incorporels et corporels, font l'objet d'une dépréciation lorsque, du fait d'événements ou de circonstances intervenus au cours de la période (obsolescence, dégradation physique, changements importants dans le mode d'utilisation, performances inférieures aux prévisions, chute des revenus et autres indicateurs externes...), leur valeur recouvrable apparaît durablement inférieure à leur valeur nette comptable. La valeur recouvrable est la valeur la plus élevée de la juste valeur nette des coûts de sortie et de la valeur d'utilité.

Les tests de dépréciation sont réalisés par actif ou par groupe d'actifs en comparant leur valeur recouvrable et leur valeur nette comptable. Lorsqu'une dépréciation apparaît nécessaire, le montant comptabilisé est égal à l'écart entre la valeur nette comptable et la valeur recouvrable.

La valeur recouvrable des actifs est le plus souvent déterminée sur la base de la valeur d'utilité. Celle-ci correspond à la valeur des avantages économiques futurs attendus de leur utilisation et de leur sortie. Elle est appréciée notamment par référence à des flux de trésorerie futurs actualisés déterminés dans le cadre des hypothèses économiques et des conditions d'exploitation prévisionnelles retenues par la direction du Groupe.

## 2.12 - Actifs et passifs financiers

---

Les actifs financiers comprennent les actifs disponibles à la vente, les actifs détenus jusqu'à leur échéance, les prêts et les créances et la trésorerie et équivalents de trésorerie.

Les passifs financiers comprennent les emprunts, les autres financements et découverts bancaires et les dettes d'exploitation.

L'évaluation et la comptabilisation des actifs et passifs financiers sont définies par la norme IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation ».

### 2.12.1 - Evaluation et comptabilisation des actifs financiers

---

#### *Actifs détenus jusqu'à leur échéance*

Ces titres sont exclusivement des titres à revenus fixes ou déterminables et à échéances fixes, autres que les prêts et créances, et que le Groupe a l'intention et la capacité de conserver jusqu'à l'échéance. Après leur comptabilisation initiale à leur juste valeur, ils sont évalués et comptabilisés au coût amorti selon la méthode du taux d'intérêt effectif (« TIE »).

Les actifs détenus jusqu'à leur échéance font l'objet d'un suivi d'indication objective de dépréciation. Un actif financier est déprécié si sa valeur comptable est supérieure à sa valeur recouvrable estimée lors des tests de dépréciation. La perte de valeur est enregistrée en compte de résultat.

#### *Actifs disponibles à la vente*

Les actifs disponibles à la vente comprennent principalement les titres de participation non consolidés et des valeurs mobilières ne répondant pas à la définition des autres catégories d'actifs financiers. Ils sont évalués à leur juste valeur et les variations de valeur sont enregistrées dans les capitaux propres.

La juste valeur correspond au prix de marché pour les titres cotés ou à une estimation de la valeur d'utilité pour les titres non cotés, déterminée en fonction des critères financiers les plus appropriés à la situation particulière de chaque titre.

Lorsqu'il existe une indication objective de la dépréciation de ces titres, la perte cumulée qui a été comptabilisée en capitaux propres est constatée en résultat.

#### *Prêts et créances*

Cette catégorie inclut les créances rattachées à des participations, les autres prêts et créances et les créances commerciales. Ces instruments sont initialement comptabilisés à la juste valeur puis au coût amorti calculé à l'aide du TIE. Les créances à court terme sans taux d'intérêt déclaré sont évaluées au montant de la facture d'origine à moins que l'application d'un taux d'intérêt implicite n'ait un effet significatif. Pour les prêts et créances à taux variable, une réestimation périodique des flux de trésorerie, afin de traduire l'évolution des taux d'intérêt du marché, modifie le taux d'intérêt effectif et par conséquent la valorisation du prêt ou de la créance.

Les prêts et créances font l'objet d'un suivi d'indication objective de dépréciation. Un actif financier est déprécié si sa valeur comptable est supérieure à sa valeur recouvrable estimée lors des tests de dépréciation. La perte de valeur est enregistrée en compte de résultat.

#### *Actifs à la juste valeur par le compte de résultat*

Les actifs considérés comme détenus à des fins de transaction comprennent les actifs que la société a l'intention de revendre dans un terme proche afin de réaliser une plus value, qui appartiennent à un portefeuille d'instruments financiers gérés ensemble et pour lequel il existe une pratique de cession à court terme. Les actifs de transaction peuvent aussi comprendre des actifs volontairement classés dans cette catégorie, indépendamment des critères énumérés ci-dessus (option « Fair Value »).

Ces actifs sont classés au bilan en actifs financiers à court terme.

#### *Trésorerie et équivalents de trésorerie*

Les équivalents de trésorerie sont détenus dans le but de faire face aux engagements de trésorerie à court terme plutôt que pour un placement ou d'autres finalités. Ils sont facilement convertibles, en un montant de trésorerie connu et soumis à un risque négligeable de changement de valeur. La trésorerie et équivalents de trésorerie sont constitués par les liquidités immédiatement disponibles et par les placements à court terme dont l'échéance est généralement inférieure ou égale à trois mois à la date d'acquisition. Elles sont évaluées au coût historique qui est proche de leur valeur de réalisation.

## **2.12.2 - Evaluation et comptabilisation des passifs financiers**

---

#### *Passifs financiers*

A l'exception des passifs de transaction qui sont évalués à la juste valeur, les emprunts et autres passifs financiers sont évalués initialement à la juste valeur puis au coût amorti, calculé à l'aide du taux d'intérêt effectif (« TIE »).

Les frais de transaction qui sont directement attribuables à l'acquisition ou à l'émission d'un passif financier viennent en diminution de ce passif financier. En effet, les passifs sont initialement évalués au coût, qui est la juste valeur de la contrepartie donnée ou reçue pour ce passif financier. Ces frais

sont ensuite amortis actuariellement sur la durée de vie du passif, selon la méthode du TIE.

Le TIE est le taux qui actualise le flux attendu des sorties de trésorerie futures jusqu'à l'échéance ou jusqu'à la date la plus proche de refixation du prix au taux de marché, à la valeur nette comptable actuelle du passif financier.

#### *Passifs à la juste valeur par le compte de résultat*

Les passifs à la juste valeur par le compte de résultat sont évalués à leur juste valeur.

### 2.12.3 - Evaluation et comptabilisation des instruments dérivés

Les instruments dérivés sont évalués à leur juste valeur au bilan. Sauf exception détaillée ci-dessous, la variation de juste valeur des instruments dérivés est toujours enregistrée en contrepartie du compte de résultat.

#### *Instruments de couverture*

Conformément à IAS 39 « Instruments financiers : comptabilisation et évaluation », les instruments dérivés peuvent être désignés comme instruments de couverture dans une relation de couverture de juste valeur ou de flux futurs de trésorerie :

- la couverture de juste valeur est une couverture de l'exposition aux variations de la juste valeur d'un actif ou passif comptabilisé, ou d'une partie identifiée de cet actif ou de ce passif, qui est attribuable à un risque particulier, notamment les risques de taux et de change, et qui affecterait le résultat net présenté ;
- la couverture de flux de trésorerie est une couverture de l'exposition aux variations de flux de trésorerie qui sont attribuables à un risque particulier associé à un actif ou passif comptabilisé ou à une transaction prévue (par exemple une vente ou un achat attendu) et qui affecterait le résultat net présenté.

La comptabilité de couverture est applicable si :

- la relation de couverture est clairement définie et documentée à la date de sa mise en place ;
- l'efficacité de la relation de couverture est démontrée dès son origine, et tant qu'elle perdure, c'est à dire si au début de la couverture et pendant toute sa durée, l'entreprise peut s'attendre à ce que les variations de juste valeur ou de flux de trésorerie de l'élément couvert soient presque intégralement compensées par les variations de juste valeur ou de flux de trésorerie de l'instrument de couverture, et si les résultats réels se situent dans un intervalle compris entre 80 et 125 pour cent.

L'application de la comptabilité de couverture a les conséquences suivantes :

- pour les couvertures de juste valeur d'actifs ou de passifs existants, la partie couverte de ces éléments est évaluée au bilan à sa juste valeur. La variation de cette juste valeur est enregistrée en contrepartie du compte de résultat, où elle est compensée par les variations symétriques de juste valeur des instruments financiers de couverture, dans la limite de leur efficacité ;
- pour les couvertures de flux futurs de trésorerie, la partie efficace de la variation de juste valeur de l'instrument de couverture est enregistrée directement en contrepartie des capitaux propres, la variation de juste de valeur de la partie couverte de l'élément couvert n'étant pas enregistrée au bilan. La variation de valeur de la part inefficace est comptabilisée quant à elle en résultat. Les montants enregistrés en capitaux propres sont repris au compte de résultat symétriquement au mode de comptabilisation des éléments couverts.

## 2.13 - Stocks

---

Les stocks sont valorisés au plus bas de leur coût d'entrée ou de leur valeur nette probable de réalisation. Le coût d'entrée correspond au coût d'acquisition ou au coût de production qui est déterminé selon la méthode du coût moyen pondéré.

## 2.14 - Impôts différés

---

Conformément à la norme IAS 12 « Impôts sur le résultat », des impôts différés sont constatés sur toutes les différences temporaires entre les valeurs comptables des actifs et des passifs et leurs bases fiscales, ainsi que sur les déficits fiscaux, selon la méthode du report variable. Les actifs d'impôts différés ne sont comptabilisés que lorsque leur recouvrement est probable.

La norme IAS 12 requiert notamment de comptabiliser des impôts différés passifs relatifs à l'ensemble des immobilisations incorporelles reconnues lors de regroupement d'entreprises (marques, bases d'annonceurs, ...).

S'agissant des participations dans les filiales, coentreprises et sociétés mises en équivalence, un passif d'impôt différé est comptabilisé pour toute différence temporaire imposable entre la valeur comptable des titres et leur base fiscale sauf si :

- le groupe contrôle la date à laquelle cette différence temporaire (par exemple : distribution de dividendes) se renversera et
- il est probable que cette différence ne se renversera pas dans un avenir prévisible.

En pratique, cela signifie que, pour les sociétés intégrées globalement et proportionnellement, un passif d'impôt différé est reconnu à due concurrence des impôts de distribution sur les dividendes dont le versement est planifié par le Groupe.

Les actifs et passifs d'impôts différés sont compensés s'il existe un droit juridiquement exécutoire permettant d'effectuer la compensation sur l'impôt exigible futur. Les éventuelles compensations sont traitées par groupe fiscal dépendant d'une seule autorité fiscale.

Les impôts différés relatifs à des éléments comptabilisés directement en capitaux propres sont également comptabilisés en capitaux propres.

Conformément à la norme IAS 12, les actifs et passifs d'impôts différés ne sont pas actualisés.

## 2.15 - Provisions

---

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », des provisions sont comptabilisées lorsque, à la clôture de l'exercice, il existe une obligation du Groupe à l'égard d'un tiers résultant d'un événement passé dont le règlement devrait se traduire pour l'entreprise par une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques.

Cette obligation peut être d'ordre légal, réglementaire ou contractuel. Elle peut également découler de pratiques du Groupe ou d'engagements publics ayant créé une attente légitime des tiers concernés sur le fait que le Groupe assumera certaines responsabilités.

L'estimation du montant figurant en provisions correspond à la sortie de ressources qu'il est probable que le Groupe doive supporter pour éteindre son obligation. Si aucune évaluation fiable de

ce montant ne peut être réalisée, aucune provision n'est comptabilisée ; une information en annexe est alors fournie.

Les passifs éventuels, correspondent à des obligations potentielles résultant d'événements passés dont l'existence ne sera confirmée que par la survenance d'événements futurs incertains qui ne sont pas totalement sous le contrôle de l'entreprise ou des obligations probables pour lesquelles la sortie de ressources ne l'est pas. Ils font l'objet d'une information en annexe.

Dans le cas des restructurations, une obligation est constituée dès lors que la restructuration a fait l'objet d'une annonce et d'un plan détaillé ou d'un début d'exécution, avant la date de clôture.

Les provisions sont actualisées lorsque l'effet de l'actualisation est significatif.

## 2.16 - Engagements de retraites et avantages similaires

### 2.16.1 - Avantages postérieurs à l'emploi

#### *Indemnités de départ à la retraite et engagements similaires*

En France, la législation prévoit que des indemnités sont versées aux salariés au moment de leur départ en retraite en fonction de leur ancienneté et de leur salaire à l'âge de la retraite. Les écarts actuariels relatifs aux avantages postérieurs à l'emploi sont traités selon la méthode du corridor, qui prévoit l'étalement des écarts excédant 10% du plus haut entre la valeur de l'engagement et la valeur des actifs de couverture sur la durée d'activité résiduelle des personnels composant l'engagement.

L'incidence des variations d'hypothèses est prise en compte en résultat sur la durée moyenne résiduelle d'activité des salariés.

#### *Autres régimes de retraite*

Ces avantages sont offerts à travers soit des régimes à cotisations définies, soit des régimes à prestations définies.

Dans le cadre des régimes à cotisations définies, le Groupe n'a pas d'autre obligation que le paiement de cotisations ; la charge qui correspond aux cotisations versées est prise en compte en résultat sur l'exercice.

Conformément à la norme IAS 19, les régimes à prestations définies font l'objet d'une évaluation actuarielle suivant la méthode des unités de crédits projetées. Selon cette méthode, chaque période de service donne lieu à une unité supplémentaire de droits à prestations, et chacune de ces unités est évaluée séparément pour valoriser l'obligation finale. Cette obligation finale est ensuite actualisée.

### 2.16.2 - Autres avantages à long terme

Les autres avantages à long terme pouvant être accordés par le Groupe consistent principalement en médailles du travail évaluées également sur la base d'hypothèses actuarielles.

## 2.16.3 - Indemnités de rupture de contrat de travail

---

Le cas échéant, les indemnités de rupture de contrat de travail font l'objet d'une évaluation actuarielle et sont provisionnées à hauteur de l'engagement en résultant.

Pour tous ces engagements induisant le versement d'indemnités de rupture de contrat de travail, l'incidence des variations d'hypothèses est prise en compte en résultat de l'exercice au cours duquel les modifications interviennent.

## 2.17 - Rémunération en actions

---

Conformément à la norme IFRS 2 « Paiement fondé sur des actions », les options d'achat et de souscription d'actions et les attributions gratuites d'actions accordées aux salariés du groupe sont évaluées à leur date d'octroi.

La valeur des options d'achat et de souscription d'actions est notamment fonction du prix d'exercice et de la durée de vie de l'option, du prix actuel des actions sous-jacentes, de la volatilité attendue du prix de l'action, des dividendes attendus sur les actions et du taux d'intérêt sans risque pour la durée de vie de l'option. Cette valeur est enregistrée en charges de personnel (rubrique « Rémunération en actions ») linéairement entre la date d'octroi et la date d'exercice – période d'acquisition des droits – avec une contrepartie directe en capitaux propres pour les plans dénoués en actions et en dette vis-à-vis du personnel pour les plans dénoués en trésorerie. Le Groupe a opté pour l'application rétrospective des dispositions de la norme IFRS 2 pour les plans dénoués en actions et en trésorerie. Les nouveaux plans émis sont valorisés conformément à la norme IFRS 2 en utilisant un modèle de loi binomiale.

La juste valeur d'une action attribuée gratuitement correspond au prix de marché de l'action à la date d'attribution ajusté de la perte de dividendes attendus pendant la période d'acquisition. Cette charge est constatée de manière linéaire sur la période d'acquisition et, le cas échéant, ajustée de l'évolution de la probabilité d'atteinte des conditions de performance.

## Note 3 - Information sectorielle

---

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 produits financiers, charges financières, gains/pertes de change et impôt courant ne font pas l'objet d'une affectation sectorielle. De même, les postes du bilan y afférents (disponibilités, dettes financières et dette d'impôt) ne sont pas affectés par secteur. Par convention, les impôts différés ne sont pas non plus affectés par secteur.

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 services de renseignements téléphoniques 118 008 ainsi que l'édition des annuaires PagesPro, la vente d'accès à la requête et l'annuaire inversé QuiDonc. Ce segment inclut également les activités de holding logées dans PagesJaunes Groupe.

- International & Filiales. Il s'agit des activités des différentes filiales du Groupe, qui consistent principalement en l'édition d'annuaires grand public hors de France (Espagne, Maroc et Luxembourg) et le développement d'activités complémentaires de l'édition d'annuaires, tels que les services géographiques de Mappy et le marketing direct de PagesJaunes Marketing Services. Ce segment comprend également la nouvelle activité de petites annonces en ligne (« annoncesjaunes.fr ») lancée début janvier 2007, et logée dans la société PagesJaunes Petites Annonces, ainsi que, sur le quatrième trimestre 2007, les activités de régie publicitaire sur Internet d'Horyzon Media et d'Horyzon Clics, dans lesquelles PagesJaunes Groupe a pris une participation de 66% le 11 octobre 2007. Horyzon Média et Horyzon Clics ont fusionné le 30 juin 2008 avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2008 ; le nouvel ensemble est dénommé Horyzon Média.

### 3.1 - Par secteur d'activité

---

Le tableau ci-après présente la répartition des principaux agrégats en fonction des secteurs d'activité :

Compte de résultat	1er semestre 2008				Exercice clos le 31 décembre 2007				1er semestre 2007			
	Montants en milliers d'euros	PagesJaunes en France	International & Filiales	Eliminations	Groupe	PagesJaunes en France	International & Filiales	Eliminations	Groupe	PagesJaunes en France	International & Filiales	Eliminations
<b>Chiffre d'affaires net</b>	<b>513 325</b>	<b>41 626</b>	<b>(4 050)</b>	<b>550 901</b>	<b>1 071 830</b>	<b>93 825</b>	<b>(7 351)</b>	<b>1 158 304</b>	<b>493 147</b>	<b>36 707</b>	<b>(3 064)</b>	<b>526 790</b>
- Externe	513 276	37 625	-	550 901	1 071 533	86 771	-	1 158 304	493 008	33 782	-	526 790
- Inter secteurs	49	4 001	(4 050)	-	297	7 054	(7 351)	-	139	2 925	(3 064)	-
Achats externes	(115 829)	(23 889)	4 050	(135 668)	(270 753)	(51 198)	7 351	(314 600)	(116 177)	(25 024)	3 064	(138 137)
Autres produits opérationnels	5 516	2 097	(1 255)	6 358	12 613	1 417	(3 905)	10 125	5 876	804	(2 273)	4 407
Autres charges opérationnelles	(8 547)	(2 384)	1 255	(9 676)	(22 708)	(5 158)	3 905	(23 961)	(9 663)	(3 037)	2 273	(10 427)
Salaires et charges	(141 020)	(23 563)	0	(164 583)	(273 383)	(47 631)	-	(321 014)	(133 720)	(21 400)	0	(155 120)
<b>Marge Brute Opérationnelle</b>	<b>253 445</b>	<b>(6 113)</b>	<b>0</b>	<b>247 332</b>	<b>517 599</b>	<b>(8 745)</b>	<b>-</b>	<b>508 854</b>	<b>239 463</b>	<b>(11 949)</b>	<b>-</b>	<b>227 514</b>
Participation des salariés				(8 153)				(14 385)				(7 174)
Rémunération en actions				(3 343)				(5 189)				(6 528)
Dotation aux amortissements	(6 945)	(1 621)	-	(8 566)	(11 916)	(2 976)	-	(14 892)	(5 471)	(1 438)	-	(6 909)
Résultat sur cession d'actifs				(3)				14 277				23
Coût des restructurations				-				-				55
<b>Résultat d'exploitation</b>				<b>227 267</b>				<b>488 665</b>				<b>206 982</b>
<b>Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles</b>	<b>3 652</b>	<b>1 161</b>	<b>-</b>	<b>4 813</b>	<b>11 871</b>	<b>4 562</b>	<b>-</b>	<b>16 433</b>	<b>7 055</b>	<b>1 967</b>	<b>-</b>	<b>9 022</b>

Bilan	Au 30 juin 2008				Exercice clos le 31 décembre 2007				Au 30 juin 2007				
	Montants en milliers d'euros	PagesJaunes en France	International & Filiales	Eliminations	Groupe	PagesJaunes en France	International & Filiales	Eliminations	Groupe	PagesJaunes en France	International & Filiales	Eliminations	Groupe
Ecart d'acquisition nets	-	125 472	-	125 472	-	125 528	-	125 528	-	106 465	-	106 465	
Autres immobilisations incorporelles nettes	17 975	4 637	-	22 612	20 994	5 134	-	26 128	23 715	5 234	-	28 949	
Immobilisations corporelles nettes	14 426	5 703	-	20 129	14 713	5 691	-	20 404	13 976	4 188	-	18 164	
Actifs non sectoriels non courants				50 663				32 234				45 760	
<b>Actifs non courants</b>				<b>218 876</b>				<b>204 294</b>				<b>199 339</b>	
Stocks nets	5 985	376	-	6 361	4 353	891	-	5 244	4 877	943	-	5 820	
Créances clients nettes	411 785	51 424	(5 848)	457 362	472 006	49 323	(3 339)	517 990	381 629	40 609	(4 495)	417 742	
Autres actifs courants	30 859	5 540	(570)	35 830	23 555	4 480	(12)	28 023	33 340	4 512	(1 381)	36 471	
Charges constatées d'avance	101 081	11 509	(694)	111 896	96 594	8 029	(24)	104 599	43 088	9 702	(35)	52 755	
Actifs non sectoriels courants				18 047				83 944				25 348	
<b>Actifs courants</b>				<b>629 495</b>				<b>739 800</b>				<b>538 136</b>	
<b>Total Actif</b>				<b>848 372</b>				<b>944 094</b>				<b>737 474</b>	
- dont actifs sectoriels	582 111	204 662	(7 111)	779 662	632 215	199 076	(3 375)	827 916	500 625	171 653	(5 912)	666 366	
- dont actifs non sectoriels				68 710				116 178				71 108	
<b>Capitaux propres</b>				<b>(2 219 278)</b>				<b>(2 073 316)</b>				<b>(2 210 308)</b>	
<b>Intérêts minoritaires</b>				<b>15</b>				<b>373</b>				<b>-</b>	
Avantages du personnel - non courants	35 850	206	-	36 056	32 627	209	-	32 836	30 869	240	-	31 109	
Provisions - non courantes	4 931	20	-	4 951	5 647	11	-	5 658	5 220	71	-	5 291	
Autres passifs non courants	8 769	-	-	8 769	8 700	-	-	8 700	-	-	-	-	
Passif non sectoriel non courant				1 927 612				1 919 230				1 924 324	
<b>Passifs non courants</b>				<b>1 977 388</b>				<b>1 966 424</b>				<b>1 960 724</b>	
Provisions - courantes	-	546	-	546	-	580	-	580	-	709	-	709	
Dettes fournisseurs	98 554	23 178	(5 848)	115 884	89 382	23 350	(3 339)	109 393	87 108	19 307	(4 495)	101 920	
Avantages du personnel - courants	111 055	6 831	-	117 886	110 963	7 361	-	118 324	54 993	6 157	-	61 150	
Autres passifs courants	99 530	7 067	(570)	106 027	98 166	6 862	(12)	105 016	94 128	6 424	(1 381)	99 171	
Produits constatés d'avance	704 363	31 054	(694)	734 723	649 129	23 302	(24)	672 407	647 121	32 752	(35)	679 838	
Passif non sectoriel courant				15 180				44 893				44 271	
<b>Passifs courants</b>				<b>1 090 247</b>				<b>1 050 613</b>				<b>987 059</b>	
<b>Total Passif</b>				<b>848 372</b>				<b>944 094</b>				<b>737 474</b>	
- dont passifs sectoriels	1 063 052	68 903	(7 111)	1 124 843	994 614	61 675	(3 375)	1 052 914	919 439	65 661	(5 912)	979 188	
- dont passifs non sectoriels				(276 472)				(108 820)				(241 714)	

## 3.2 - Par zone géographique

---

<i>(Montants en milliers d'euros)</i>	<b>1er semestre 2008</b>	<b>Exercice clos le 31 décembre 2007</b>	<b>1er semestre 2007</b>
<b>Chiffre d'affaires contributif</b>	<b>550 901</b>	<b>1 158 304</b>	<b>526 790</b>
- France	527 942	1 096 534	503 306
- Autres	22 959	61 770	23 484
<b>Actifs</b>	<b>848 372</b>	<b>944 094</b>	<b>737 474</b>
- France	645 149	696 334	534 087
- Autres	134 513	131 583	132 280
- Non affecté	68 710	116 177	71 108
<b>Investissements corporels &amp; incorporels</b>	<b>4 813</b>	<b>16 433</b>	<b>9 022</b>
- France	4 265	13 640	8 195
- Autres	548	2 793	827

## Note 4 - Résultat financier

Le résultat financier se décompose de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	1 <sup>er</sup> semestre 2008	Exercice clos le 31 décembre 2007	1 <sup>er</sup> semestre 2007
Intérêts et assimilés sur actifs financiers	91	438	317
Résultat de cession d'actifs financiers	1 960	2 107	1 366
Produit d'actualisation - instruments de couverture	41	-	278
Dividendes reçus	334	534	535
<b>Produits financiers</b>	<b>2 426</b>	<b>3 079</b>	<b>2 496</b>
Intérêts sur dettes financières	(62 987)	(120 749)	(56 395)
Encaissements sur instruments de couverture	5 988	3 861	-
Variation de la juste valeur des instruments de couverture	(5 418)	(5 628)	(9 443)
Amortissement des frais d'émission d'emprunts	(3 127)	(6 151)	(3 022)
Coût d'actualisation (1)	(1 257)	(2 402)	(915)
<b>Charges financières</b>	<b>(66 801)</b>	<b>(131 069)</b>	<b>(69 775)</b>
<b>Gain (perte) de change</b>	<b>-</b>	<b>(10)</b>	<b>-</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>(64 375)</b>	<b>(128 001)</b>	<b>(67 279)</b>

(1) Le coût d'actualisation correspond principalement à l'accroissement, au cours de l'exercice, de la valeur actuelle des engagements de retraite.

## Note 5 - Instruments financiers dérivés – actifs non courants et courants

---

La valeur de ces instruments financiers dérivés s'établit comme suit :

en milliers d'euros	Au 30 juin 2008	Exercice clos le 31 décembre 2007	Au 30 juin 2007
Swaps de taux d'intérêts – couverture de flux de trésorerie	14 682	8 515	12 449
Collar – couverture de flux de trésorerie	35 747	21 455	30 892
<i>dont valeur intrinsèque</i>	34 261	14 551	27 803
<i>dont valeur temps</i>	1 486	6 904	3 089
<b>Total</b>	<b>50 429</b>	<b>29 970</b>	<b>43 341</b>
<i>Dont non courant</i>	49 657	29 970	43 341
<i>Dont courant</i>	772	-	-

La variation de juste valeur de ces instruments financiers dérivés entre le 31 décembre 2007 et le 30 juin 2008, soit 6,2 millions d'euros pour les swaps de taux d'intérêt et 19,7 millions d'euros pour la valeur intrinsèque du collar, a été constatée en capitaux propres recyclables, après constatation d'un impôt différé passif de 8,9 millions d'euros.

La variation de valeur temps du collar a été constatée en charges financières, pour un montant de 5,4 millions d'euros, et a donné lieu à la constatation d'un impôt différé de 1,9 million d'euros.

Aucune inefficacité n'a été comptabilisée au titre des couvertures de flux de trésorerie.

L'exposition maximum au risque de crédit à la date d'arrêté correspond à la juste valeur de chacun des instruments dérivés inscrits à l'actif du bilan, nette de la dette constatée sur les opérations de couverture en ce qui concerne le collar.

## Note 6 - Trésorerie et équivalents de trésorerie, endettement financier net

---

L'endettement financier net correspond au total de l'endettement financier brut, diminué ou augmenté des instruments dérivés actifs et passifs de couverture de flux de trésorerie, et diminué de la trésorerie et équivalents de trésorerie.

(en milliers d'euros)	Au 30 juin 2008	Exercice clos le 31 décembre 2007	Au 30 juin 2007
Instruments de couverture LT (cf. note 5)	49 657	29 970	43 340
Instruments de couverture CT (cf. note 5)	772	-	-
Intérêts courus non échus	770	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	15 974	71 244	10 810
<b>Trésorerie</b>	<b>67 173</b>	<b>101 214</b>	<b>54 150</b>
Emprunt bancaire	(1 950 000)	(1 950 000)	(1 950 000)
Ligne de crédit revolving – part tirée	-	-	(18 000)
Frais d'émission d'emprunts	38 059	41 186	44 315
Dette sur instruments de couverture	(6 779)	(6 792)	(8 048)
Intérêts courus non échus	(5 947)	(6 845)	(5 486)
Découverts bancaires	(502)	(16 709)	(13 398)
Autres dettes financières	(6 215)	(16 070)	(5 276)
<b>Endettement financier brut</b>	<b>(1 931 384)</b>	<b>(1 955 230)</b>	<b>(1 955 893)</b>
<i>dont courant</i>	<i>(14 600)</i>	<i>(41 463)</i>	<i>(42 133)</i>
<i>dont non courant</i>	<i>(1 916 784)</i>	<i>(1 913 767)</i>	<i>(1 913 760)</i>
<b>Trésorerie (endettement) net</b>	<b>(1 864 211)</b>	<b>(1 854 016)</b>	<b>(1 901 743)</b>

### Trésorerie et équivalents de trésorerie

La trésorerie et les équivalents de trésorerie sont principalement constitués de BMTN, d'OPCVM et de comptes bancaires débiteurs. Ils sont évalués, car gérés, sur la base de leur juste valeur.

### Emprunt bancaire

Le prêt à moyen terme, d'un montant de 1 950 millions d'euros et conclu le 24 octobre 2006, a une maturité de 7 ans, avec des intérêts à taux variable sur le taux de référence Euribor 3 mois et une marge de 175 points de base, et est remboursable en totalité à l'échéance en 2013. La ligne de crédit revolving a également une maturité de 7 ans, avec des intérêts à taux variable sur le taux de référence Euribor ou Libor avec une marge de 175 points de base. La marge passe à 150 points de base lorsque le ratio Dette nette sur EBITDA est inférieur à 3,5 et à 125 points de base si ce ratio passe sous 3,0 pour les deux financements.

La ligne de crédit revolving doit permettre le financement des besoins de trésorerie (besoins en fonds de roulement, investissements ou refinancement) du Groupe dans le cadre de ses activités opérationnelles et est utilisable notamment par tirage, émission de lettres de crédit ou mise en place de lignes bilatérales.

### Autres dettes financières

Les autres dettes financières sont constituées principalement d'un compte courant débiteur avec PagesJaunes Outre-mer, filiale non consolidée détenue à 100% par PagesJaunes Groupe.

L'évolution des dettes financières s'analyse de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	Au 30 juin 2008	Exercice clos le 31 décembre 2007	Au 30 juin 2007
Solde en début d'exercice	1 955 230	1 939 447	1 939 447
Variations de périmètre (1)	-	(57)	-
Augmentation (diminution) nette	(23 846)	15 840	16 446
<b>Solde en fin d'exercice</b>	<b>1 931 384</b>	<b>1 955 230</b>	<b>1 955 893</b>

(1) Entrées de A Ton Service pour 0,1 million d'euros et sorties de Kompass France et Kompass Belgique pour (0,2) million d'euros

## Note 7 - Capitaux propres

Conformément à la décision des actionnaires réunis en Assemblée générale mixte le 29 avril 2008, PagesJaunes Groupe a mis en paiement, le 14 mai 2008, le dividende relatif à l'exercice 2007 d'un montant de 269,4 millions d'euros, soit 0,96 euro par action.

PagesJaunes Groupe est une filiale de Médiannuaire, qui contrôle 54,8% du capital et des droits de vote.

## Note 8 - Informations sur les parties liées

Des contrats de prestations de services ont été mis en place en 2006 et en 2007 avec Médiannuaire, actionnaire majoritaire de PagesJaunes Groupe. Ces contrats, relatifs à des transactions s'inscrivant dans le cadre de l'exploitation courante, engendrent une charge de 0,6 million d'euros au premier semestre 2008 (3,2 millions d'euros au titre de l'exercice 2007).

## Note 9 – Périmètre de consolidation

Aucun évènement majeur n'est intervenu sur le périmètre de consolidation au premier semestre 2008. Il convient de noter cependant que Horyzon Média et Horyzon Clics, détenues à hauteur de 66% par PagesJaunes Groupe, ont fusionné le 30 juin 2008 avec effet rétroactif au 1<sup>er</sup> janvier 2008, le nouvel ensemble est dénommé Horyzon Média.

## Note 10 – Litiges – évolutions significatives du semestre

PagesJaunes a assigné, en février 2008, les sociétés *Xentral* (ex *Prodis*) et *L'Annuaire Universel* pour contrefaçon. PagesJaunes entend ainsi défendre ses droits face aux sociétés *Xentral* et *L'Annuaire Universel* qui, en exploitant le site d'annuaire en ligne "pagesjaunes.com" à destination d'un public français, profitent de la notoriété de la marque "PagesJaunes". PagesJaunes est propriétaire de différentes marques "PagesJaunes", et notamment des marques françaises "PagesJaunes" et "Les PagesJaunes". Ces marques jouissent d'une notoriété incontestable en France, pour les services de publicité que constituent les annuaires de professionnels. Or, PagesJaunes estime que les sociétés *Xentral* et *L'Annuaire Universel* portent atteinte à ses droits sur ses marques et créent, au surplus,

la plus grande confusion dans l'esprit des professionnels et cela, au mépris des décisions de justice.

Dans un jugement du 28 mai 2008, le Tribunal de Grande Instance de Paris a reconnu que les sociétés *Xentral* et *L'Annuaire Universel* se sont rendues coupables :

- de contrefaçon par imitation de la marque PagesJaunes en utilisant la dénomination «pagesjaunes.com» comme nom de domaine de son site ainsi que sur ses documents commerciaux,
- et de concurrence déloyale en exploitant le nom de domaine «pagesjaunes.com» à des fins commerciales et en profitant de la notoriété de la marque « PagesJaunes » dont seule la société PagesJaunes est propriétaire.

Cette décision confirme les droits de la société PagesJaunes sur ses marques historiques «PagesJaunes» et «Les PagesJaunes» dont la validité avait déjà clairement été reconnue par la Cour d'appel de Paris dans son arrêt du 30 mars 2005 et par le Tribunal de première Instance des Communautés Européennes (TPICE) dans sa décision du 13 décembre 2007.

Les sociétés *Xentral* et *L'Annuaire Universel* ont fait appel de cette décision.

La société *L'Annuaire Universel* avait par ailleurs demandé la suspension de l'exécution provisoire. Par ordonnance rendue le 18 juillet 2008 le Premier Président de la Cour d'Appel a rejeté cette demande.

## Note 11 - Evènements postérieurs à l'arrêté du 30 juin 2008

A la date de rédaction du présent rapport, aucun évènement significatif n'a été constaté postérieurement à l'arrêté semestriel.

## 4. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2008

---

### **DELOITTE & ASSOCIES**

185, avenue Charles-de-Gaulle  
92524 Neuilly-sur-Seine Cedex  
S.A. au capital de 1.723.040

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Versailles

### **ERNST & YOUNG Audit**

Faubourg de l'Arche  
11, allée de l'Arche  
92037 Paris-La Défense Cedex  
S.A.S. à capital variable

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Versailles

### **PagesJaunes Groupe** **Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2008**

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale et en application des articles L. 232-7 du Code de commerce et L. 451-1-2 III du Code monétaire et financier, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société PagesJaunes Groupe, relatifs à la période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2008, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

#### 1. Conclusion sur les comptes

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. Un examen limité consiste essentiellement à s'entretenir avec les membres de la direction en charge des aspects comptables et financiers et à mettre en œuvre des procédures analytiques. Ces travaux sont moins étendus que ceux requis pour un audit effectué selon les normes d'exercice professionnel applicables en France. En conséquence, l'assurance que les comptes, pris dans leur ensemble, ne comportent pas d'anomalies significatives obtenue dans le cadre d'un examen limité est une assurance modérée, moins élevée que celle obtenue dans le cadre d'un audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité des comptes semestriels consolidés condensés avec la norme IAS 34 – norme du référentiel IFRS tel qu'adopté dans l'Union européenne relative à l'information financière intermédiaire.

#### 2. Vérification spécifique

Nous avons également procédé à la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité commentant les comptes semestriels consolidés condensés sur lesquels a porté notre examen limité. Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance

avec les comptes semestriels consolidés condensés.

Neuilly-sur-Seine et Paris-La Défense, le 24 juillet 2008  
Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE & ASSOCIES  
Dominique Descours

ERNST & YOUNG Audit  
Jeremy Thurbin