

PagesJaunes Groupe

Rapport financier semestriel

Au 30 juin 2009

Conseil d'administration du 23 juillet 2009



PagesJaunes Groupe

Société anonyme à Conseil d'administration au capital de 56 196 950,80 euros

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

R.C.S. Nanterre 552 028 425

SOMMAIRE

1. Attestation des personnes physiques assumant la responsabilité du rapport financier semestriel	2
2. Rapport semestriel d'activité au 30 juin 2009	3
2.1. Présentation générale	3
2.2. Commentaires sur les résultats du premier semestre 2009	4
2.2.1. Analyse du chiffre d'affaires et de la marge brute opérationnelle du segment PagesJaunes en France	5
2.2.1.1. Chiffre d'affaires du segment PagesJaunes en France	6
2.2.1.2. Achats externes du segment PagesJaunes en France	7
2.2.1.3. Autres produits d'exploitation du segment PagesJaunes en France	8
2.2.1.4. Autres charges d'exploitation du segment PagesJaunes en France	8
2.2.1.5. Salaires et charges sociales du segment PagesJaunes en France	9
2.2.1.6. Marge brute opérationnelle du segment PagesJaunes en France	9
2.2.2. Analyse du chiffre d'affaires et de la marge brute opérationnelle du segment International & Filiales	10
2.2.2.1. Chiffre d'affaires du segment International & Filiales	10
2.2.2.2. Achats externes du segment International & Filiales	11
2.2.2.3. Autres produits et charges d'exploitation du segment International & Filiales	12
2.2.2.4. Salaires et charges sociales du segment International & Filiales	12
2.2.2.5. Marge brute opérationnelle du segment International & Filiales	12
2.2.3. Analyse du résultat d'exploitation consolidé	13
2.2.3.1. Participation des salariés et rémunération en actions	13
2.2.3.2. Dotations aux amortissements	13
2.2.3.3. Résultat d'exploitation	13
2.2.4. Analyse du résultat de la période	14
2.2.4.1. Résultat financier	14
2.2.4.2. Impôt sur les sociétés	14
2.2.4.3. Résultat de la période	15
2.3. Liquidités, ressources en capital et dépenses d'investissement consolidées	15
2.4. Risques et incertitudes relatifs au second semestre 2009	17
3. COMPTES CONSOLIDES CONDENSES	18
3.1 - Etat du résultat consolidé	18
3.2 - Etat du résultat global	19
3.3 - Etat de situation financière	20
3.4 - Etat de variation des capitaux propres	21
3.5 - Etat des flux de trésorerie	22
3.6 – Notes aux comptes consolidés condensés	23
Note 1 - Description de l'activité	23
Note 2 - Base de préparation des comptes consolidés condensés et principes comptables	23
Note 3 - Information sectorielle	26
Note 4 - Résultat financier	29
Note 5 - Impôt sur les sociétés	30
Note 5.1 - Preuve d'impôt groupe	30
Note 5.2 - Impôt au bilan	30
Note 6 - Instruments financiers dérivés	31
Note 7 - Trésorerie et équivalents de trésorerie, endettement financier net	33
Note 8 – Sensibilité au risque de taux	35
Note 9 - Capitaux propres	35
Note 10 - Informations sur les parties liées et obligations contractuelles	35
Note 11 – Evolution du périmètre de consolidation	36
Note 12 – Litiges – évolutions significatives du semestre	36
Note 13 - Evénements postérieurs à l'arrêté du 30 juin 2009	37
4. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2009	38

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 semestriel 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 2009 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 2009 et un état des principales transactions entre parties liées ».

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

Monsieur Jean-Pierre Remy
Directeur Général
de PagesJaunes Groupe

2. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE AU 30 JUIN 2009

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 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 (*PagesJaunes, L'Annuaire*) et en ligne (« pagesjaunes.fr »). Il s'agit également des activités de création et d'hébergement de sites Internet, des activités de services de renseignements par téléphone (118 008) et par SMS, de l'activité de petites annonces en ligne (« annoncesjaunes.fr »), logée dans la société PagesJaunes Petites Annonces, ainsi que de diverses activités comme l'édition des annuaires PagesPro 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, Luxembourg et Maroc) et le développement d'activités complémentaires de l'édition d'annuaires, telles que les services géographiques de Mappy et de marketing direct de PagesJaunes Marketing Services. Ce segment comprend également les activités de régie publicitaire sur Internet d'Horyzon Média.

Les données présentées au premier semestre 2008 ont été retraitées des impacts liés au transfert au premier semestre 2009 de l'activité de petites annonces en ligne du segment International & Filiales au segment PagesJaunes en France, suite au lancement d'une offre commune « pagesjaunes.fr » - « annoncesjaunes.fr » commercialisée par la force de vente PagesJaunes. L'activité de petites annonces en ligne a été lancée en janvier 2007 et est logée dans la société PagesJaunes Petites Annonces. Ce retraitement n'a aucun impact sur les données consolidées globales du Groupe mais seulement sur les données par segment.

2.2. Commentaires sur les résultats du premier semestre 2009

Groupe PagesJaunes <i>En millions d'euros</i>	Périodes closes le 30 juin		
	2009	2008	Variation 2009/2008
Chiffre d'affaires	561,7	550,9	2,0%
Achats externes	(122,6)	(135,7)	-9,7%
Autres produits d'exploitation	2,0	6,4	-68,8%
Autres charges d'exploitation	(12,0)	(9,7)	23,7%
Salaires et charges sociales	(167,3)	(164,6)	1,6%
Marge brute opérationnelle	261,9	247,3	5,9%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>46,6%</i>	<i>44,9%</i>	
Participation des salariés	(7,8)	(8,2)	-4,9%
Rémunération en actions	(0,6)	(3,3)	-81,8%
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	-	-	na
Dotations aux amortissements	(9,1)	(8,6)	5,8%
Résultat de cession d'actifs	(0,1)	(0,0)	na
Coût des restructurations	(4,4)	-	na
Résultat d'exploitation	239,9	227,3	5,5%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>42,7%</i>	<i>41,3%</i>	
Produits financiers	4,5	2,4	87,5%
Charges financières	(44,9)	(66,8)	-32,8%
Gain (perte) de change	-	-	na
Résultat financier	(40,4)	(64,4)	-37,3%
Impôt sur les sociétés	(71,2)	(59,9)	18,9%
Résultat de la période	128,4	103,0	24,7%
dont attribuable aux :			
- actionnaires de PagesJaunes Groupe	128,3	103,2	24,3%
- intérêts minoritaires	0,0	(0,2)	na

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe PagesJaunes s'élève à 561,7 millions d'euros au premier semestre 2009, en hausse de 1,6% par rapport au premier semestre 2008 à périmètre de parution comparable des annuaires imprimés de PagesJaunes en France et de QDQ Media, et en hausse de 2,0% en données historiques. Cette progression, non représentative de la tendance annuelle, s'explique principalement par la croissance des activités Internet du Groupe, en hausse de 12,2% par rapport au premier semestre 2008 à 249,9 millions d'euros. Les revenus Internet représentent ainsi 44,5% du chiffre d'affaires consolidé du Groupe au premier semestre 2009 contre 40,4% au premier semestre 2008.

Au mois de mai 2009, l'ensemble des sites Internet du Groupe en France, « pagesjaunes.fr », « mappy.com », « annoncesjaunes.fr » et « pagespro.com », occupe la 5^{ème} position parmi les sites Internet les plus consultés avec 17,6 millions de visiteurs uniques, ce qui représente un taux de couverture de 49,3% du nombre total d'internautes français. Les sites Internet fixe et mobile du Groupe en France ont également enregistré 1 138,6 millions de visites sur 12 mois glissants au 30 juin 2009, en hausse de 6,7% par rapport à 2008.

La marge brute opérationnelle du Groupe s'élève à 261,9 millions d'euros au premier semestre 2009, en hausse de 5,1% par rapport au premier semestre 2008 à périmètre de parution comparable, et en hausse de 5,9% en données historiques. Cette évolution, non représentative de la tendance annuelle, résulte de l'optimisation de l'ensemble des coûts du segment PagesJaunes en

France, de la restructuration de QDO Media en Espagne, qui a permis d'en abaisser significativement le point mort opérationnel, et de la réintégration progressive de l'offre PagesJaunes Petites Annonces au sein de celle de PagesJaunes, conduisant à une meilleure mutualisation des coûts. Dans le même temps, le Groupe maintient ses investissements commerciaux, marketing et technologiques essentiels à la stratégie de l'entreprise.

Le résultat financier du Groupe s'est amélioré de 37,3% entre le premier semestre 2008 et le premier semestre 2009, en raison notamment de la baisse des taux d'intérêt. Le résultat de la période progresse quant à lui de 24,7% à 128,4 millions d'euros au 30 juin 2009.

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, le segment PagesJaunes en France d'une part, et le segment International & Filiales d'autre part.

<i>En millions d'euros</i>	Périodes closes le 30 juin			Variation à périmètre de parution comparable
	2009	2008	Variation 2009/2008	
PagesJaunes en France	532,9	515,0	3,5%	2,7%
International & Filiales	32,8	40,0	-18,0%	-13,5%
Eliminations	(4,0)	(4,1)	-2,4%	-2,4%
Chiffre d'affaires	561,7	550,9	2,0%	1,6%
PagesJaunes en France	263,0	247,9	6,1%	4,9%
International & Filiales	(1,1)	(0,6)	83,3%	-31,3%
Marge brute opérationnelle	261,9	247,3	5,9%	5,1%

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

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires et de la marge brute opérationnelle du segment PagesJaunes en France au premier semestre 2008 et au premier semestre 2009 :

PagesJaunes en France <i>En millions d'euros</i>	Périodes closes le 30 juin		
	2009	2008	Variation 2009/2008
Chiffre d'affaires	532,9	515,0	3,5%
Achats externes	(112,3)	(120,7)	-7,0%
Autres produits d'exploitation	1,4	5,0	-72,0%
Autres charges d'exploitation	(10,4)	(8,6)	20,9%
Salaires et charges sociales	(148,7)	(142,8)	4,1%
Marge brute opérationnelle	263,0	247,9	6,1%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>49,4%</i>	<i>48,1%</i>	

2.2.1.1. Chiffre d'affaires du segment PagesJaunes en France

Le tableau suivant présente la répartition du chiffre d'affaires consolidé du segment PagesJaunes en France par ligne de produits au premier semestre 2008 et au premier semestre 2009 :

PagesJaunes en France	Périodes closes le 30 juin			
	2009	2008	Variation 2009/2008	Variation à périmètre de parution comparable
<i>En millions d'euros</i>				
Annuaire imprimés	275,0	282,8	-2,8%	-4,1%
PagesJaunes	219,7	223,2	-1,6%	-2,7%
<i>L'Annuaire</i>	55,3	59,6	-7,2%	-9,0%
Pagesjaunes.fr, annoncesjaunes.fr et sites Internet	230,7	202,9	13,7%	13,7%
pagesjaunes.fr	208,7	184,1	13,4%	13,4%
annoncesjaunes.fr	1,8	1,7	5,9%	5,9%
Sites Internet	20,2	17,1	18,1%	18,1%
Services de renseignements par téléphone	19,8	17,3	14,5%	14,5%
Autres (yc Minitel)	7,5	12,0	-37,5%	-37,5%
Chiffre d'affaires	532,9	515,0	3,5%	2,7%
<i>CA des services Internet (yc pagespro.com)</i>	<i>236,4</i>	<i>209,0</i>	<i>13,1%</i>	<i>13,1%</i>
<i>En % du chiffre d'affaires total</i>	<i>44,4%</i>	<i>40,6%</i>		

A périmètre de parution comparable, le chiffre d'affaires du segment PagesJaunes en France est en hausse de 2,7% au premier semestre 2009 à 532,9 millions d'euros, sous l'effet de la croissance de 13,1% du chiffre d'affaires des services Internet (y compris « pagespro.com ») et, dans une moindre mesure, de la croissance de 14,5% des services de renseignements téléphoniques (118008), qui ont plus que compensé le repli des annuaires imprimés et la forte baisse attendue des revenus Minitel, qui représentaient encore 4,5 millions d'euros au premier semestre 2008. En données historiques, la hausse est de 3,5%.

Cette croissance du chiffre d'affaires du premier semestre 2009 n'est pas représentative de celle attendue sur l'ensemble de l'exercice 2009, en raison d'un mix produit traditionnellement plus favorable à PagesJaunes en France au premier semestre.

Annuaire imprimés

A périmètre de parution comparable, en retraitant les revenus des annuaires imprimés de l'Aveyron, parus en juin en 2009 et en juillet en 2008, 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 4,1% au premier semestre 2009 à 275,0 millions d'euros. En données historiques, la baisse est de 2,8%. Cette baisse s'explique par un contexte économique difficile, caractérisé par la contraction des budgets des annonceurs dont le nombre reste toutefois relativement stable.

Pagesjaunes.fr, annoncesjaunes.fr et sites Internet

Le chiffre d'affaires Internet de PagesJaunes en France, hors revenus « pagespro.com » comptabilisés dans la rubrique « autres » du chiffre d'affaires, qui provient principalement de la vente de produits publicitaires sur « pagesjaunes.fr », ainsi que des activités de création et d'hébergement de sites, et de l'activité de petites annonces en ligne « annoncesjaunes.fr », auparavant classée dans le segment International & Filiales, est en croissance de 13,7% au premier semestre 2009 à 230,7 millions d'euros contre 202,9 millions d'euros au premier semestre 2008.

Cette progression provient essentiellement de l'effet positif de la croissance embarquée des hausses tarifaires réalisées lors de l'édition 2008, dont la contribution représente la moitié des revenus comptables Internet du premier semestre.

Le site « pagesjaunes.fr » a enregistré 860,3 millions de visites sur 12 mois glissants au 30 juin 2009, en hausse de 3,2% par rapport à 2008. Sur Internet mobile, « pagesjaunes.mobile.fr » a enregistré une progression record de son audience sur 12 mois glissants à 18,2 millions de visites, soit une hausse de 51,7% par rapport à 2008, conférant ainsi une hausse totale de 3,9% à « pagesjaunes.fr » sur Internet fixe et mobile. L'application de PagesJaunes, qui est disponible sur plus de 170 terminaux, a été téléchargée plus de 600 000 fois sur iPhone.

Le chiffre d'affaires de l'activité de petites annonces en ligne, intégré au segment PagesJaunes en France suite au lancement d'une offre commune « pagesjaunes.fr » - « annoncesjaunes.fr » commercialisée par la force de vente PagesJaunes, s'élève à 1,8 million d'euros au premier semestre 2009 contre 1,7 million d'euros au premier semestre 2008, soit une hausse de 5,9%. Le site « annoncesjaunes.fr » a enregistré 27,1 millions de visites sur 12 mois glissants au 30 juin 2009, soit une hausse de 31,6% par rapport à 2008.

Services de renseignements par téléphone

Le chiffre d'affaires des services de renseignements par téléphone (118008) atteint 19,8 millions d'euros au premier semestre 2009 contre 17,3 millions d'euros au premier semestre 2008, ce qui représente une hausse de 14,5%. Ce chiffre d'affaires comprend les revenus du trafic ainsi que les revenus relatifs aux insertions publicitaires, qui représentent plus de 60% des revenus totaux de cette activité au premier semestre 2009.

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 118008, mais aussi d'offrir à ses annonceurs une gamme complète de produits publicitaires.

Autres activités (y compris Minitel)

Les autres activités du segment PagesJaunes en France concernent essentiellement les offres de PagesPro sur supports imprimés et Internet, l'annuaire inversé QuiDonc en consultation sur les supports Minitel et Audiotel, le service étant gratuit sur Internet depuis avril 2008, ainsi que le service 3611 par Minitel.

Le chiffre d'affaires des autres activités s'élève à 7,5 millions d'euros au premier semestre 2009 contre 12,0 millions d'euros au premier semestre 2008. Cette évolution s'explique principalement par la forte baisse attendue des revenus Minitel, qui représentaient encore 4,5 millions d'euros au premier semestre 2008.

2.2.1.2. Achats externes du segment PagesJaunes en France

PagesJaunes en France	Périodes closes le 30 juin		
	2009	2008	Variation 2009/2008
<i>En millions d'euros</i>			
Achats externes	(112,3)	(120,7)	-7,0%
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	21,1%	23,4%	

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 112,3 millions d'euros au premier semestre 2009, et sont en baisse de 7,0% par rapport au premier semestre 2008. Les achats externes représentent ainsi 21,1% du chiffre d'affaires de ce segment au premier semestre 2009 contre 23,4% au premier semestre 2008.

La diminution des charges externes du segment PagesJaunes en France provient en premier lieu d'une bonne maîtrise des coûts de papier, d'impression et de portage résultant d'une optimisation de la pagination et d'un effet prix favorable des coûts d'impression issu de la renégociation des contrats à la fin de l'année 2008. Les coûts de papier, d'impression et de portage ont ainsi représenté 40,1 millions d'euros au premier semestre 2009 contre 42,7 millions d'euros au premier semestre 2008.

Les charges de communication sont en repli au premier semestre 2009 en raison, d'une part, du lancement de la nouvelle version de « pagesjaunes.fr » et du nouveau service de renseignements gratuit par SMS au cours du premier semestre 2008, et d'autre part, par une optimisation des dépenses de communication au cours du premier semestre 2009, axées sur la marque PagesJaunes.

Il faut également noter les impacts favorables de la poursuite de la rationalisation des charges indirectes et de la suppression de la redevance Minitel reversée à France Télécom à compter du 1^{er} avril 2009.

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

PagesJaunes en France <i>En millions d'euros</i>	Périodes closes le 30 juin		
	2009	2008	Variation 2009/2008
Autres produits d'exploitation	1,4	5,0	-72,0%

Les autres produits d'exploitation du segment PagesJaunes en France s'élèvent à 1,4 million d'euros au premier semestre 2009 contre 5,0 millions d'euros au premier semestre 2008. Ces autres produits étaient principalement constitués de la refacturation à France Télécom des coûts d'exploitation de PagesJaunes 3611 en recherche alphabétique dans le cadre d'un contrat qui a pris fin à la fin du premier trimestre 2009. Suite à la signature d'un nouveau contrat, PagesJaunes est éditeur du service d'annuaire électronique par Minitel 3611 depuis le 1^{er} avril 2009. Les flux liés à ce nouveau contrat sont constitués de versements effectués par France Télécom et comptabilisés dans la rubrique « autres » du chiffre d'affaires.

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

PagesJaunes en France <i>En millions d'euros</i>	Périodes closes le 30 juin		
	2009	2008	Variation 2009/2008
Autres charges d'exploitation	(10,4)	(8,6)	20,9%

Les autres charges d'exploitation du segment PagesJaunes en France s'élèvent à 10,4 millions d'euros au premier semestre 2009 contre 8,6 millions d'euros au premier semestre 2008. 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 0,4% du chiffre d'affaires, bien qu'en augmentation de 1,1 million d'euros par rapport au premier semestre 2008.

2.2.1.5. Salaires et charges sociales du segment PagesJaunes en France

PagesJaunes en France <i>En millions d'euros</i>	Périodes closes le 30 juin		
	2009	2008	Variation 2009/2008
Salaires et charges sociales	(148,7)	(142,8)	4,1%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	27,9%	27,7%	

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 148,7 millions d'euros au premier semestre 2009 contre 142,8 millions d'euros au premier semestre 2008, soit une hausse de 4,1%, en liaison avec la croissance du chiffre d'affaires. Les salaires et charges sociales du segment PagesJaunes en France représentent 27,9% du chiffre d'affaires de ce segment au premier semestre 2009 contre 27,7% au premier semestre 2008. La rémunération de la force de vente et de son encadrement direct représente 15,4% du chiffre d'affaires au premier semestre 2009 contre 14,9% au premier semestre 2008.

2.2.1.6. Marge brute opérationnelle du segment PagesJaunes en France

La marge brute opérationnelle du segment PagesJaunes en France est en hausse de 6,1% au premier semestre 2009 à 263,0 millions d'euros. A périmètre de parution comparable, en retraitant l'impact sur la marge brute opérationnelle du décalage de parution des annuaires imprimés de l'Aveyron, la hausse est de 4,9%. Le taux de marge du segment PagesJaunes en France est en progression de 1,1 point à 49,4% au premier semestre 2009 contre 48,3% au premier semestre 2008 à périmètre de parution comparable, 48,1% en données historiques.

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 suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires et de la marge brute opérationnelle du segment International & Filiales au premier semestre 2008 et au premier semestre 2009 :

International & Filiales	Périodes closes le 30 juin		
	2009	2008	Variation 2009/2008
<i>En millions d'euros</i>			
Chiffre d'affaires	32,8	40,0	-18,0%
Achats externes	(14,4)	(19,1)	-24,6%
Autres produits d'exploitation	1,1	2,1	-47,6%
Autres charges d'exploitation	(1,9)	(1,8)	5,6%
Salaires et charges sociales	(18,7)	(21,8)	-14,2%
Marge brute opérationnelle	(1,1)	(0,6)	83,3%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>-3,4%</i>	<i>-1,5%</i>	

2.2.2.1. Chiffre d'affaires du segment International & Filiales

Le tableau suivant présente la répartition du chiffre d'affaires consolidé du segment International & Filiales par ligne de produits au premier semestre 2008 et au premier semestre 2009 :

International & Filiales	Périodes closes le 30 juin			Variation à périmètre de parution comparable
	2009	2008	Variation 2009/2008	
<i>En millions d'euros</i>				
Annuaire B to C	18,0	23,0	-21,7%	-13,5%
<i>dont QDQ Media</i>	<i>14,6</i>	<i>19,5</i>	<i>-25,1%</i>	<i>-16,1%</i>
Régie publicitaire Internet	2,6	2,6	0,0%	0,0%
Marketing direct et services géographiques	12,3	14,5	-15,2%	-15,2%
Chiffre d'affaires	32,8	40,0	-18,0%	-13,5%
<i>CA des services Internet</i>	<i>16,3</i>	<i>16,7</i>	<i>-2,4%</i>	<i>-2,4%</i>
<i>En % du chiffre d'affaires total</i>	<i>49,7%</i>	<i>41,8%</i>		

Le chiffre d'affaires du segment International & Filiales s'élève à 32,8 millions d'euros au premier semestre 2009, en baisse de 13,5% par rapport au premier semestre 2008 à périmètre de parution comparable des annuaires imprimés de QDQ Media, et en baisse de 18,0% en données historiques. Cette évolution s'explique par le repli du chiffre d'affaires de QDQ Media, et des activités de marketing direct et de services géographiques.

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 18,0 millions d'euros au premier semestre 2009, en baisse de 13,5% par rapport au premier semestre 2008 à périmètre de parution comparable des annuaires imprimés de QDQ Media, et en baisse de 21,7% en données historiques.

Compte tenu des saisonnalités propres à Editus 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.

QDQ Media a achevé sa profonde réorganisation, commencée au second semestre 2008, qui a porté sur le redéploiement de sa force de vente et de son activité en vue d'abaisser son point mort, en concentrant ses investissements sur les zones à plus fort potentiel et sur le développement national de sa présence sur Internet, et tirer les pleins bénéfices du partenariat signé avec Google mi 2008. Le chiffre d'affaires de QDQ Media est de 14,6 millions d'euros au premier semestre 2009, en baisse de 16,1% par rapport au premier semestre 2008 à périmètre de parution comparable, avec une hausse de 10,0% des revenus des services Internet. En données historiques, les revenus du premier semestre 2009 ressortent en baisse de 25,1% par rapport au premier semestre 2008.

Régie Publicitaire Internet

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 et à 95,83% le 15 janvier 2009. 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 1^{er} janvier 2008 ; le nouvel ensemble est dénommé Horyzon Média.

Au premier semestre 2009, le chiffre d'affaires net d'Horyzon Média, constitué des commissions de régie, s'élève à 2,6 millions d'euros, et correspond à un chiffre d'affaires facturé de 8,6 millions d'euros. La stabilité de ce chiffre d'affaires par rapport à 2008 provient de la poursuite de la hausse de l'activité à la performance ou CPC (coût par clic) parallèlement à une baisse de l'activité CPM (coût pour mille) conforme aux tendances constatées sur le marché.

Marketing Direct et Services Géographiques

Le chiffre d'affaires des activités Marketing Direct et Services Géographiques s'élève à 12,3 millions d'euros au premier semestre 2009, en baisse de 15,2% par rapport au premier semestre 2008. Les activités de PagesJaunes Marketing Services, dont la clientèle est en partie constituée de grands comptes, notamment dans le secteur automobile, ont été fortement impactées par la conjoncture économique. Les revenus de Mappy sont également en baisse par rapport au premier semestre 2008, mais le site mappy.com a enregistré 227,4 millions de visites sur 12 mois glissants au 30 juin 2009, soit une hausse de 16,4% par rapport à 2008.

2.2.2.2. Achats externes du segment International & Filiales

International & Filiales	Périodes closes le 30 juin		
	2009	2008	Variation 2009/2008
<i>En millions d'euros</i>			
Achats externes	(14,4)	(19,1)	-24,6%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	43,9%	47,8%	

Les achats externes du segment International & Filiales s'élèvent à 14,4 millions d'euros au premier semestre 2009, en baisse de 24,6% par rapport au premier semestre 2008. Les achats externes représentent 43,9% du chiffre d'affaires de ce segment au premier semestre 2009 contre 47,8% au premier semestre 2008.

Cette évolution résulte principalement de la diminution des achats externes de QDQ Media, et en particulier des coûts éditoriaux des annuaires imprimés, des dépenses de communication et de marketing, ainsi que des frais généraux, suite aux actions d'optimisation entreprises dans le cadre de son plan de restructuration.

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

International & Filiales	Périodes closes le 30 juin		
	2009	2008	Variation 2009/2008
<i>En millions d'euros</i>			
Autres produits et charges d'exploitation	(0,9)	0,3	na

Les autres produits et charges d'exploitation du segment International & Filiales représentent une charge nette de 0,9 million d'euros au premier semestre 2009 contre un produit net de 0,3 million d'euros au premier semestre 2008.

Cette évolution s'explique notamment par la hausse des dotations aux provisions pour risques clients comptabilisées au titre des campagnes de ventes 2008 et 2009 par QDQ Media, dans un contexte économique espagnol particulièrement difficile.

2.2.2.4. Salaires et charges sociales du segment International & Filiales

International & Filiales	Périodes closes le 30 juin		
	2009	2008	Variation 2009/2008
<i>En millions d'euros</i>			
Salaires et charges sociales	(18,7)	(21,8)	-14,2%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	57,0%	54,5%	

Les salaires et charges sociales du segment International & Filiales s'élèvent à 18,7 millions d'euros au premier semestre 2009, en baisse de 14,2% par rapport au premier semestre 2008, et représentent 57,0% du chiffre d'affaires de ce segment au premier semestre 2009 contre 54,5% au premier semestre 2008.

Cette baisse est principalement liée au plan de restructuration de QDQ Media, se traduisant par le départ de 40% de ses effectifs entre le 30 juin 2008 et le 30 juin 2009, et une baisse de 25% de son effectif moyen entre les deux périodes.

2.2.2.5. Marge brute opérationnelle du segment International & Filiales

Le déficit opérationnel du segment International & Filiales s'élève à 1,1 million d'euros au premier semestre 2009 contre une perte 0,6 million d'euros au premier semestre 2008. A périmètre de parution comparable des annuaires imprimés de QDQ Media, la marge brute opérationnelle du segment International & Filiales s'améliore de 0,5 million d'euros entre les deux périodes, avec une perte de 1,6 million d'euros au premier semestre 2008 pour un chiffre d'affaires en baisse de 13,5%.

Cette baisse du chiffre d'affaires a été partiellement compensée par la réduction drastique de l'ensemble des charges de QDQ Media, suite à la profonde réorganisation de son activité, qui s'est traduite par un coût de restructuration de 4,4 millions d'euros au premier semestre 2009, principalement constitué des coûts de départ de 178 personnes. Ce coût de restructuration est classé, conformément aux règles comptables du Groupe, dans la rubrique « coût des restructurations » non incluse dans la marge brute opérationnelle.

2.2.3. Analyse du résultat d'exploitation consolidé

Le tableau suivant présente le résultat d'exploitation consolidé du Groupe au premier semestre 2008 et au premier semestre 2009 :

Groupe PagesJaunes <i>En millions d'euros</i>	Périodes closes le 30 juin		
	2009	2008	Variation 2009/2008
Marge brute opérationnelle	261,9	247,3	5,9%
Participation des salariés	(7,8)	(8,2)	-4,9%
Rémunération en actions	(0,6)	(3,3)	-81,8%
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	-	-	na
Dotations aux amortissements	(9,1)	(8,6)	5,8%
Résultat de cession d'actifs	(0,1)	(0,0)	na
Coût des restructurations	(4,4)	-	na
Résultat d'exploitation	239,9	227,3	5,5%
<i>En % du chiffre d'affaires</i>	<i>42,7%</i>	<i>41,3%</i>	

2.2.3.1. Participation des salariés et rémunération en actions

La participation des salariés du Groupe s'élève à 7,8 millions d'euros au premier semestre 2009, en baisse de 4,9% par rapport au premier semestre 2008.

La charge de rémunération en actions du Groupe s'élève à 0,6 million d'euros au premier semestre 2009 contre une charge de 3,3 millions d'euros au premier semestre 2008. La charge du premier semestre 2009 résulte du plan de stock options mis en place le 20 décembre 2007, alors que celle du premier semestre 2008 résultait 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 9,1 millions d'euros au premier semestre 2009 contre 8,6 millions d'euros au premier semestre 2008, soit une hausse de 5,8%, qui reflète la hausse des investissements réalisés par le Groupe, 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 5,5% à 239,9 millions d'euros au premier semestre 2009 contre 227,3 millions d'euros au premier semestre 2008. Le taux de marge d'exploitation du Groupe par rapport au chiffre d'affaires s'améliore de 1,4 point, et passe ainsi de 41,3% au premier semestre 2008 à 42,7% au premier semestre 2009.

2.2.4. Analyse du résultat de la période

Le tableau suivant présente le résultat de la période du Groupe au premier semestre 2008 et au premier semestre 2009 :

Groupe PagesJaunes <i>En millions d'euros</i>	Périodes closes le 30 juin		
	2009	2008	Variation 2009/2008
Résultat d'exploitation	239,9	227,3	5,5%
Produits financiers	4,5	2,4	87,5%
Charges financières	(44,9)	(66,8)	-32,8%
Gain (perte) de change	-	-	na
Résultat financier	(40,4)	(64,4)	-37,3%
Impôt sur les sociétés	(71,2)	(59,9)	18,9%
Résultat de la période	128,4	103,0	24,7%
dont attribuable aux :			
- actionnaires de PagesJaunes Groupe	128,3	103,2	24,3%
- intérêts minoritaires	0,0	(0,2)	na

2.2.4.1. Résultat financier

Le résultat financier du Groupe est déficitaire de 40,4 millions d'euros au premier semestre 2009 contre un déficit de 64,4 millions d'euros au premier semestre 2008. Il 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, et couvert au 30 juin 2009 à hauteur de 88% contre la hausse des taux d'intérêt par un portefeuille de swaps de taux et de collars venant à échéance fin 2011, et à hauteur de 46% par des swaps forward venant à échéance fin 2013.

Cette charge d'intérêts, nette des encaissements et décaissements sur les instruments de couverture de taux, s'élève à 39,8 millions d'euros au premier semestre 2009 contre 57,0 millions d'euros au premier semestre 2008. Le taux d'intérêt moyen de la dette est ainsi passé de 5,78% au premier semestre 2008 à 4,05% au premier semestre 2009 (sur l'ensemble de l'exercice 2008, ce taux s'est élevé à 5,64%), soit une diminution de 173 points de base, dont 118 points de base liés à la diminution du taux moyen Euribor 3 mois nette de l'impact de la couverture de taux, et 55 points de base grâce à l'optimisation de la gestion de la dette et du « *margin ratchet* ».

Le résultat financier comprend également l'amortissement des frais d'émission d'emprunts pour un montant de 3,2 millions d'euros, stable entre les deux périodes, ainsi que la variation de la valeur temps du collar conclu en novembre 2006, représentant un produit de 2,8 millions d'euros au premier semestre 2009, contre une charge nette de 5,4 millions d'euros au premier semestre 2008, et classée dans la rubrique « variation de la juste valeur des instruments de couverture ».

2.2.4.2. Impôt sur les sociétés

Au premier semestre 2009, le Groupe a constaté une charge d'impôt sur les sociétés de 71,2 millions d'euros, en hausse de 18,9% par rapport au premier semestre 2008. Le taux d'imposition apparent est de 35,7% au premier semestre 2009 contre 36,8% au premier semestre 2008. Cette évolution s'explique principalement par la baisse de la charge de rémunération en actions, non déductible fiscalement.

2.2.4.3. Résultat de la période

Le résultat de la période du Groupe s'élève à 128,4 millions d'euros au premier semestre 2009 contre 103,0 millions d'euros au premier semestre 2008, soit une hausse de 24,7%, tirée par la hausse de 5,9% de la marge brute opérationnelle et par l'amélioration de 37,3% du résultat financier.

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

Le tableau suivant présente l'évolution de la trésorerie du Groupe au 30 juin 2008, au 31 décembre 2008, et au 30 juin 2009 :

Groupe PagesJaunes	Au 30 juin 2009	Exercice clos le 31 décembre 2008	Au 30 juin 2008
<i>En millions d'euros</i>			
Juste valeur des instruments de couverture	0,5	-	50,4
Intérêts courus non échus	-	0,1	0,8
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11,6	89,0	16,0
Trésorerie	12,1	89,0	67,2
Emprunt bancaire	(1 950,0)	(1 950,0)	(1 950,0)
Ligne de crédit revolving	(10,3)	-	-
Frais d'émission d'emprunts	31,6	34,8	38,1
Dette sur instruments de couverture	(5,5)	(5,3)	(6,8)
Juste valeur des instruments de couverture	(48,5)	(25,3)	-
Intérêts courus non échus	(3,7)	(4,5)	(5,9)
Découverts bancaires	(22,5)	(0,5)	(0,5)
Dettes sur engagements de rachats de minoritaires	(1,8)	(3,1)	(8,8)
Autres dettes financières	(2,8)	(17,1)	(6,2)
Endettement financier brut	(2 013,4)	(1 971,0)	(1 940,2)
Trésorerie (endettement) net	(2 001,3)	(1 881,9)	(1 873,0)
Trésorerie (endettement) net hors juste valeur des instruments de couverture de taux et hors frais d'émission d'emprunts	(1 984,9)	(1 891,5)	(1 961,5)

La dette bancaire de PagesJaunes Groupe, d'un montant de 1 950,0 millions d'euros, est remboursable dans son intégralité fin 2013, et est couverte au 30 juin 2009 à hauteur de 88% contre la hausse des taux d'intérêt par un portefeuille de swaps de taux et de collars venant à échéance fin 2011, et à hauteur de 46% par des swap forward venant à échéance fin 2013. PagesJaunes Groupe bénéficie par ailleurs, auprès d'un syndicat bancaire diversifié, d'une ligne de crédit d'un montant d'environ 400,0 millions d'euros venant à échéance fin 2013, et tiré à hauteur de 10,3 millions d'euros au 30 juin 2009.

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie du Groupe consolidé au premier semestre 2008, au premier semestre 2009, et pour l'exercice clos au 31 décembre 2008 :

Groupe PagesJaunes	Premier semestre 2009	Premier semestre 2008	Exercice clos le 31 décembre 2008
<i>En millions d'euros</i>			
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	189,9	245,1	320,2
Flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement	(15,1)	(4,7)	(11,5)
Flux nets de trésorerie affectés aux opérations de financement	(252,1)	(295,6)	(290,9)
Incidence des variations des taux de change sur les disponibilités	(0,0)	(0,0)	(0,0)
Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie	(77,3)	(55,3)	17,7
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture	89,0	71,2	71,2
Trésorerie et équivalents de trésorerie fin de période	11,6	16,0	89,0

La trésorerie et équivalents de trésorerie du Groupe s'élevaient à 11,6 millions d'euros au 30 juin 2009 contre 16,0 millions d'euros au 30 juin 2008.

Les flux nets de trésorerie générés par l'activité s'élevaient à 189,9 millions d'euros au premier semestre 2009 contre 245,1 millions d'euros au premier semestre 2008, avec principalement :

- une marge brute opérationnelle de 261,9 millions d'euros au premier semestre 2009, en hausse de 14,6 millions d'euros par rapport au premier semestre 2008,
- un dégagement en fonds de roulement de 63,7 millions d'euros au premier semestre 2009, en baisse de 51,3 millions d'euros par rapport au premier semestre 2008, imputable pour moitié au poste clients et pour moitié à l'évolution des dettes fournisseurs, cette dernière n'étant pas représentative de la tendance annuelle, compte tenu d'un délai de règlement fournisseurs atypique au 30 juin 2008,
- un décaissement net de 39,5 millions d'euros au titre des intérêts financiers au premier semestre 2009 contre 56,6 millions d'euros au premier semestre 2008, compte tenu de la baisse des taux d'intérêt,
- un décaissement de 85,3 millions d'euros au titre de l'impôt sur les sociétés au premier semestre 2009, dont 16,7 millions d'euros de solde d'impôt sur les sociétés 2008, contre un décaissement de 54,1 millions d'euros au premier semestre 2008, qui tenait compte de l'imputation de la créance d'impôt de 9,6 millions d'euros constatée au 31 décembre 2007.

Les flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement représentent un décaissement de 15,1 millions d'euros au premier semestre 2009 contre un décaissement de 4,7 millions d'euros au premier semestre 2008, avec principalement :

- 7,6 millions d'euros au titre des acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles au premier semestre 2009 contre 4,8 millions d'euros au premier semestre 2008,
- 7,4 millions d'euros au premier semestre 2009 relatifs aux rachats des participations minoritaires dans le capital de PagesJaunes Petites Annonces pour 6,0 millions d'euros et dans le capital d'Horyzon Média pour 1,4 million d'euros.

Les flux nets de trésorerie affectés aux opérations de financement s'élèvent à 252,1 millions d'euros au premier semestre 2009 contre 295,6 millions d'euros au premier semestre 2008, avec principalement :

- 269,8 millions d'euros au titre des dividendes versés au premier semestre 2009, stables par rapport au premier semestre 2008,
- une augmentation de 32,3 millions d'euros des découverts bancaires et de la ligne de crédit revolving au premier semestre 2009 contre une diminution des découverts bancaires de 16,2 millions d'euros au premier semestre 2008,
- une diminution de 14,7 millions d'euros des autres dettes financières au premier semestre 2009 contre une diminution de 9,9 millions d'euros au premier semestre 2008. Ce poste est principalement constitué du compte courant débiteur avec PagesJaunes Outre-mer.

2.4. Risques et incertitudes relatifs au second semestre 2009

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,
- 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 12% 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 CONSOLIDES CONDENSES

3.1 - Etat du résultat consolidé

Etat du résultat

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

	Notes	Période close le 30 juin 2009	Exercice clos le 31 décembre 2008	Période close le 30 juin 2008
Chiffre d'affaires		561 734	1 192 845	550 901
Achats externes		(122 595)	(295 420)	(135 668)
Autres produits opérationnels		2 041	11 779	6 358
Autres charges opérationnelles		(11 967)	(22 798)	(9 676)
Frais de personnel : - Salaires et charges		(167 326)	(334 794)	(164 583)
Marge Brute Opérationnelle		261 888	551 612	247 332
- Participation des salariés		(7 762)	(17 840)	(8 153)
- Rémunération en actions		(627)	(1 490)	(3 343)
Pertes de valeur des écarts d'acquisition		-	(68 882)	-
Dotations aux amortissements		(9 093)	(17 195)	(8 566)
Résultat de cession d'actifs		(89)	(339)	(3)
Coût des restructurations		(4 383)	(2 515)	-
Résultat d'exploitation		239 934	443 351	227 267
Produits financiers		4 501	3 376	2 426
Charges financières		(44 877)	(138 162)	(66 801)
Gain (perte) de change		-	-	-
Résultat financier	4	(40 376)	(134 786)	(64 375)
Impôt sur les sociétés	5	(71 195)	(131 739)	(59 893)
Résultat de la période		128 363	176 826	103 000
Résultat de la période attribuable aux :				
- Actionnaires de PagesJaunes Groupe		128 349	176 888	103 182
- Intérêts minoritaires		14	(62)	(182)
Résultat de la période par action attribuable aux actionnaires de PagesJaunes Groupe (en euros)				
- de base		0,46	0,63	0,37
- dilué		0,45	0,62	0,36

3.2 - Etat du résultat global

(Montants en milliers d'euros)	Notes	Période close le 30 juin 2009	Exercice clos le 31 décembre 2008	Période close le 30 juin 2008
Report résultat de la période		128 363	176 826	103 000
Partie efficace des produits ou pertes sur intruments de couverture				
- Montant brut		(25 935)	(38 717)	25 877
- Impôt différé		8 931	13 330	(8 910)
- Montant net d'impôt	6	(17 004)	(25 387)	16 967
Ecart de conversion des activités à l'étranger		5	2	(13)
Total autres éléments du résultat global net d'impôt		(16 999)	(25 384)	16 954
Résultat global total de la période net d'impôt		111 365	151 442	119 954
Résultat global total de la période attribuable aux :				
- Actionnaires de PagesJaunes Groupe		111 351	151 504	120 136
- Intérêts minoritaires		14	(62)	(182)

3.3 - Etat de situation financière

<i>(Montants en milliers d'euros)</i>	Notes	Période close le 30 juin 2009	Exercice clos le 31 décembre 2008	Période close le 30 juin 2008
ACTIF				
Ecarts d'acquisition nets		56 369	50 334	125 472
Autres immobilisations incorporelles nettes		19 708	21 158	22 612
Immobilisations corporelles nettes		20 383	19 987	20 129
Actifs disponibles à la vente		207	207	207
Autres actifs financiers non courants		730	967	698
Instruments financiers dérivés	6	502	-	49 657
Impôts différés actifs	5	27 638	18 854	101
Total des actifs non courants		125 537	111 507	218 876
Stocks nets		9 766	6 533	6 361
Créances clients nettes		400 941	513 449	457 362
Autres actifs courants		36 406	30 417	35 830
Créances d'impôt sur les sociétés	5	455	2 003	531
Charges constatées d'avance		105 958	108 581	111 896
Autres actifs financiers courants	6	87	82	785
Instruments financiers dérivés	6	-	-	772
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7	11 647	88 956	15 959
Total des actifs courants		565 260	750 022	629 495
TOTAL ACTIF		690 797	861 529	848 372
PASSIF				
Capital social		56 197	56 197	56 129
Prime d'émission		98 676	98 676	98 676
Réserves		(2 630 726)	(2 521 491)	(2 477 216)
Résultat de la période attribuable aux actionnaires de PagesJaunes Groupe		128 349	176 888	103 182
Ecarts de conversion		(28)	(33)	(49)
Actions propres		(4 010)	(4 313)	-
Capitaux propres attribuables aux actionnaires de PagesJaunes Groupe		(2 351 542)	(2 194 077)	(2 219 278)
Intérêts minoritaires		0	2	15
Total capitaux propres		(2 351 542)	(2 194 075)	(2 219 264)
Dettes financières et dérivés non courants	7	1 971 557	1 944 447	1 925 553
Avantages du personnel - non courants		39 623	36 458	36 056
Provisions - non courantes		20	4 419	4 951
Impôts différés passifs	5	-	-	10 828
Total des passifs non courants		2 011 200	1 985 324	1 977 388
Découverts bancaires et autres emprunts cou	7	38 201	22 026	8 653
Intérêts courus non échus	7	3 681	4 481	5 947
Provisions - courantes		3 366	596	546
Dettes fournisseurs		91 107	107 706	115 884
Avantages du personnel - courants		114 011	122 718	117 886
Autres passifs courants		98 763	104 641	106 027
Dettes d'impôt sur les sociétés	5	849	16 697	580
Produits constatés d'avance		681 160	691 415	734 723
Total des passifs courants		1 031 138	1 070 280	1 090 247
TOTAL PASSIF		690 797	861 529	848 372

3.4 - Etat de variation des capitaux propres

<i>(Montants en milliers d'euros)</i>	Nombre de titres en circulation	Capital social	Prime d'émission	Actions propres	Résultat et réserves	Opérations de couverture	Réserve de conversion	Capitaux propres part du Groupe	Intérêts minoritaires	Total capitaux propres
Solde au 31 décembre 2007	280 644 450	56 129	98 676	-	(2 243 209)	15 124	(36)	(2 073 316)	373	(2 072 943)
Résultat global total du 1er semestre 2008, net de taxe					103 182	16 967	(13)	120 136	(182)	119 954
Rémunération en actions					3 321			3 321		3 321
Distribution de dividendes					(269 419)			(269 419)	(120)	(269 539)
Put minoritaires Horyzon Media								-	(57)	(57)
Solde au 30 juin 2008	280 644 450	56 129	98 676	-	(2 406 126)	32 091	(49)	(2 219 278)	15	(2 219 264)
Résultat global total du 2ème semestre 2008, net de taxe					73 706	(42 354)	15	31 368	120	31 488
Rémunération en actions					(1 853)			(1 853)		(1 853)
Distribution de dividendes					-			-	-	-
Augmentation capital, attribution gratuite d'actions	340 304	68			(68)			-		-
Actions de l'entreprise consolidante, nettes de l'effet d'impôt	(580 606)			(4 313)				(4 313)	-	(4 313)
Put minoritaires Horyzon Media								-	(134)	(134)
Solde au 31 décembre 2008	280 404 148	56 197	98 676	(4 313)	(2 334 341)	(10 263)	(33)	(2 194 077)	2	(2 194 075)
Résultat global total du 1er semestre 2009, net de taxe					128 349	(17 004)	5	111 351	14	111 365
Rémunération en actions					626			626	-	626
Distribution de dividendes					(269 745)			(269 745)	(35)	(269 780)
Actions de l'entreprise consolidante, nettes de l'effet d'impôt	24 869			303				303	-	303
Put minoritaires Horyzon Media								-	20	20
Solde au 30 juin 2009	280 429 017	56 197	98 676	(4 010)	(2 475 110)	(27 267)	(28)	(2 351 542)	-	(2 351 542)

3.5 - Etat des flux de trésorerie

<i>(Montants en milliers d'euros)</i>	Notes	Période close le 30 juin 2009	Exercice clos le 31 décembre 2008	Période close le 30 juin 2008
Résultat de la période attribuable aux actionnaires de PagesJaunes Groupe		128 349	176 888	103 182
Amortissements et pertes de valeur sur immobilisations et écarts d'acquisition		9 093	86 077	8 566
Moins-values (plus-values) sur cessions d'actifs		89	339	3
Variation des provisions		1 262	2 259	1 673
Charge d'impôt de l'exercice		71 195	131 739	59 893
Produits et charges d'intérêts	4	31 328	130 408	64 947
Intérêts minoritaires		14	(62)	(182)
Ecart de change non réalisé		3	4	4
Instruments de couverture	6	9 049	4 373	(570)
Rémunération en actions		626	1 468	3 321
Variation du besoin en fonds de roulement		63 715	16 245	114 967
Dividendes et produits d'intérêts encaissés		2 497	17 519	7 576
Intérêts décaissés et effet taux des dérivés nets		(41 968)	(128 426)	(64 180)
Impôts versés	5	(85 347)	(118 661)	(54 120)
Flux nets de trésorerie générés par l'activité		189 904	320 170	245 079
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles		(7 601)	(12 069)	(4 813)
Variation des fournisseurs d'immobilisations		(188)	341	33
Produits de cessions d'actifs corporels et incorporels		73	60	32
Acquisitions de titres de participation, nettes de la trésorerie acquise		(7 436)	(1)	-
Diminutions (augmentations) des valeurs mobilières et autres actifs financiers		17	124	12
Flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement		(15 135)	(11 545)	(4 735)
Augmentation (diminution) des emprunts et des découverts bancaires		17 401	(17 042)	(26 062)
Mouvements sur actions propres		303	(4 313)	-
Dividendes versés aux actionnaires minoritaires		(35)	(120)	(120)
Dividendes versés	8	(269 745)	(269 419)	(269 419)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement		(252 076)	(290 894)	(295 601)
Incidence des variations des taux de change sur la trésorerie		(2)	(3)	(12)
Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie		(77 308)	17 728	(55 269)
Trésorerie et équivalents de trésorerie à l'ouverture		88 956	71 228	71 228
Trésorerie et équivalents de trésorerie à la clôture	7	11 647	88 956	15 959

3.6 – Notes aux comptes consolidés condensés

Note 1 - Description de l'activité

Le Groupe PagesJaunes offre depuis plus 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. Les principales activités du Groupe sont décrites en note 3.

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

PagesJaunes Groupe est une société anonyme cotée sur Euronext Paris (PAJ) – compartiment A. Ces informations ont été arrêtées par le Conseil d'administration de PagesJaunes Groupe du 23 juillet 2009.

Note 2 - Base de préparation des comptes consolidés condensés et principes comptables

Les états financiers consolidés de PagesJaunes Groupe, établis pour la période de six mois close au 30 juin 2009, ont été préparés en conformité avec les dispositions de la norme IAS 34 – Information financière intermédiaire. S'agissant de comptes résumés, ils n'incluent pas toute l'information requise par le référentiel IFRS et doivent être lus en relation avec les états financiers consolidés annuels du Groupe pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, inclus dans le document de référence déposé à l'AMF sous le numéro D.09-0125, sous réserve des particularités propres à l'établissement des comptes intermédiaires décrites ci-après.

Les principes comptables retenus sont cohérents avec ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2008, à l'exception de nouvelles normes, amendements et interprétations d'application obligatoire à compter du 1^{er} janvier 2009, sans impact significatif :

- IFRS 8 - Secteurs opérationnels,
- Amendement d'IAS 1 - Présentation des états financiers (révisée),
- Amendement d'IAS 23 - Coûts d'emprunt,
- Amendement d'IFRS 2 - Paiement fondé sur des actions : Conditions d'acquisition et annulations,
- Améliorations annuelles 2008 des IFRS,
- Amendements d'IAS 32 et d'IAS 1 - Instruments financiers remboursables et obligations naissant lors de la liquidation,
- IFRIC 13 - Programmes de fidélisation de la clientèle,
- IFRIC 14 – IAS 19 Plafonnement de l'actif au titre des régimes à prestations définies, exigences de financement minimal et leur interaction,
- Amendements d'IAS 39 et IFRS 7 - Reclassement des actifs financiers,
- Amendement d'IFRS 1 et IAS 27 - Coût d'acquisition d'une participation dans une filiale, une entité contrôlée conjointement ou une entreprise associée.

La norme IFRS 8 - Secteurs opérationnels remplace la norme IAS 14 - Information sectorielle. Elle introduit « l'approche de la direction » pour établir l'information sectorielle. Cette norme requiert, le cas échéant, une modification de la présentation et de la note relative à l'information sectorielle qui doit désormais être basée sur le reporting interne régulièrement examiné par le principal décideur opérationnel du Groupe, afin d'évaluer la performance de chaque secteur opérationnel et de leur

allouer des ressources. Les secteurs déterminés en conformité avec IFRS 8 sont identiques aux segments d'activité primaires définis lors de l'application d'IAS 14. Les informations à fournir en application d'IFRS 8 sont communiquées en note 3.

L'amendement d'IAS 1 - Présentation des états financiers (révisée) a notamment engendré la production d'un état complémentaire appelé « Etat du résultat global » (voir 3.3) et apporté quelques modifications de présentation sur l'« Etat de variation des capitaux propres ».

Aucune de ces nouvelles normes et interprétations n'a eu d'effet significatif sur les comptes consolidés au 30 juin 2009.

Ces principes ne diffèrent par ailleurs pas des normes IFRS telles que publiées par l'IASB, dans la mesure où serait sans incidence significative, l'application des amendements et interprétations, dont la mise en œuvre est obligatoire pour les exercices ouverts à compter du 1^{er} janvier 2009 dans le référentiel tel que publié par l'IASB, mais ne l'est pas encore dans le référentiel tel qu'endossé par l'Union européenne.

En outre, le Groupe n'a pas anticipé de normes et interprétations adoptées par l'Union européenne et dont l'application obligatoire est postérieure au 1^{er} janvier 2009 :

- IFRS 3 - Regroupements d'entreprises,
- Amendement d'IAS 27 - Etats financiers consolidés et individuels,
- IFRIC 12 – Contrats de concession de service,
- IFRIC 16 - Couvertures d'un investissement net dans une activité à l'étranger.

Enfin, le Groupe n'applique pas les textes suivants, qui n'ont pas été adoptés par l'Union Européenne au 30 juin 2009 :

- Amendement d'IAS 39 - Instruments financiers : comptabilisation et évaluation – Eléments éligibles à la comptabilité de couverture,
- Amendement à IFRS 7 – Amélioration des informations à fournir sur les instruments financiers,
- Amendements à IFRIC 9 et IAS 39 – Dérivés incorporés,
- IFRIC 15 - Contrats de construction de programmes immobiliers,
- IFRIC 17 - Distributions en nature aux propriétaires,
- IFRIC 18 - Transfers of Assets from Customers,
- Amendement d'IFRS 2 – Transactions de Groupe, dont le paiement est fondé sur des actions, et qui sont réglées en trésorerie,
- Améliorations des IFRS (Avril 2009).

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. Le Groupe n'anticipe pas, à ce stade de l'analyse, d'impact significatif sur ses comptes consolidés, à l'exception d'IFRS 3 R qui modifiera de façon prospective les modalités de comptabilisation des regroupements d'entreprises.

L'ensemble des normes et interprétations adoptées par l'Union européenne au 30 juin 2009 sont disponibles sur le site de la Commission européenne à l'adresse suivante :

http://ec.europa.eu/internal_market/accounting/ias/index_fr.htm

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 écarts d'acquisition, la rémunération en actions et l'évaluation des passifs liés aux retraites. 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.

Saisonnalité

Même si les activités du Groupe ne sont pas soumises à des effets de saisonnalité à proprement parler, 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.

Note 3 - Information sectorielle

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.

Au compte de résultat, seuls les éléments de la MBO et les dotations aux amortissements font l'objet d'une affectation sectorielle. Au bilan hormis les disponibilités, les dettes financières et la dette d'impôt courant et différé, tous les éléments font l'objet d'une affectation sectorielle.

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 (PagesJaunes, L'Annuaire) et en ligne (« pagesjaunes.fr »). Il s'agit également des activités de création et d'hébergement de sites Internet, des activités de services de renseignements par téléphone (118 008) et par SMS, de l'activité de petites annonces en ligne (« annoncesjaunes.fr »), logée dans la société PagesJaunes Petites Annonces, ainsi que de diverses activités comme l'édition des annuaires PagesPro 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, Luxembourg et Maroc) et le développement d'activités complémentaires de l'édition d'annuaires, telles que les services géographiques de Mappy et de marketing direct de PagesJaunes Marketing Services. Ce segment comprend également les activités de régie publicitaire sur Internet d'Horyzon Média.

Les données présentées au premier semestre 2008 ont été retraitées des impacts liés au transfert au premier semestre 2009 de l'activité de petites annonces en ligne du segment International & Filiales au segment PagesJaunes en France, suite au lancement d'une offre commune « pagesjaunes.fr » - « annoncesjaunes.fr » commercialisée par la force de vente PagesJaunes. L'activité de petites annonces en ligne a été lancée en janvier 2007 et est logée dans la société PagesJaunes Petites Annonces. Ce retraitement n'a aucun impact sur les données consolidées globales du Groupe mais seulement sur les données par segment.

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

Résultat de la période	Période close le 30 juin 2009				Exercice clos le 31 décembre 2008				Période close le 30 juin 2008			
	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
Chiffre d'affaires	532 932	32 840	(4 038)	561 734	1 110 062	91 475	(8 692)	1 192 845	515 000	40 038	(4 137)	550 901
- Externe	532 920	28 814	-	561 734	1 110 028	82 817	-	1 192 845	514 969	35 932	-	550 901
- Inter secteurs	12	4 026	(4 038)	-	34	8 658	(8 692)	-	31	4 106	(4 137)	-
Achats externes	(112 307)	(14 396)	4 108	(122 595)	(266 461)	(37 840)	8 881	(295 420)	(120 725)	(19 081)	4 138	(135 668)
Autres produits opérationnels	1 359	1 053	(372)	2 041	9 359	3 081	(661)	11 779	5 010	2 098	(750)	6 358
Autres charges opérationnelles	(10 354)	(1 916)	304	(11 967)	(19 825)	(3 446)	473	(22 798)	(8 591)	(1 834)	749	(9 676)
Salaires et charges	(148 672)	(18 652)	(2)	(167 326)	(288 443)	(46 350)	(1)	(334 794)	(142 763)	(21 820)	0	(164 583)
Marge Brute Opérationnelle	262 958	(1 070)	0	261 888	544 692	6 920	-	551 612	247 931	(599)	-	247 332
Participation des salariés				(7 762)				(17 840)				(8 153)
Rémunération en actions				(627)				(1 490)				(3 343)
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	-	-	-	-	-	(68 882)	-	(68 882)	-	-	-	-
Dotations aux amortissements	(7 794)	(1 299)	-	(9 093)	(14 616)	(2 579)	-	(17 195)	(7 249)	(1 317)	-	(8 566)
Résultat sur cession d'actifs				(89)				(339)				(3)
Coût des restructurations	-	(4 383)	-	(4 383)	-	(2 515)		(2 515)	-	-	-	-
Résultat d'exploitation				239 935				443 351				227 267
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	6 030	1 571	-	7 601	9 368	2 701	-	12 069	3 849	964	-	4 813

Etat de situation financière	Période close le 30 juin 2009				Exercice clos le 31 décembre 2008				Période close le 30 juin 2008			
	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
Ecart d'acquisition nets	6 426	49 943	-	56 369	421	49 913	-	50 334	421	125 051	-	125 472
Autres immobilisations incorporelles net	14 726	4 982	-	19 708	16 743	4 415	-	21 158	18 880	3 732	-	22 612
Immobilisations corporelles nettes	15 024	5 359	-	20 383	14 779	5 208	-	19 987	14 830	5 299	-	20 129
Actifs non sectoriels non courants				29 076				20 028				50 663
Actifs non courants				125 537				111 507				218 876
Stocks nets	9 323	443	-	9 766	6 195	338	-	6 533	5 985	376	-	6 361
Créances clients nettes	362 780	40 625	(2 464)	400 941	471 000	47 334	(4 885)	513 449	411 684	50 975	(5 298)	457 362
Autres actifs courants	30 754	5 855	(203)	36 406	25 946	4 622	(151)	30 417	32 161	4 226	(558)	35 830
Charges constatées d'avance	96 691	9 846	(579)	105 958	100 395	8 225	(39)	108 581	101 240	11 350	(694)	111 896
Actifs non sectoriels courants				12 189				91 040				18 047
Actifs courants				565 260				750 022				629 495
Total Actif				690 797				861 529				848 372
- dont actifs sectoriels	535 724	117 054	(3 246)	649 531	635 480	120 055	(5 075)	750 460	585 201	201 010	(6 549)	779 662
- dont actifs non sectoriels				41 266				111 069				68 710
Capitaux propres				(2 351 542)				(2 194 077)				(2 219 278)
Intérêts minoritaires				(0)				2				15
Avantages du personnel - non courants	39 518	105	-	39 623	36 356	102	-	36 458	35 925	131	-	36 056
Provisions - non courantes	-	20	-	20	4 419	-	-	4 419	4 931	20	-	4 951
Autres passifs non courants	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Passif non sectoriel non courant				1 971 557				1 944 447				1 936 381
Passifs non courants				2 011 200				1 985 324				1 977 388
Provisions - courantes	2 875	491	-	3 366	78	518	-	596	33	513	-	546
Dettes fournisseurs	79 560	14 012	(2 464)	91 107	95 204	17 387	(4 885)	107 706	102 692	18 490	(5 298)	115 884
Avantages du personnel - courants	108 692	5 319	-	114 011	114 835	7 883	-	122 718	111 778	6 108	-	117 886
Autres passifs courants	92 789	6 177	(203)	98 763	98 089	6 703	(151)	104 641	99 710	6 875	(558)	106 027
Produits constatés d'avance	657 126	24 613	(579)	681 160	669 859	21 595	(39)	691 415	704 365	31 052	(694)	734 723
Passif non sectoriel courant				42 731				43 204				15 180
Passifs courants				1 031 138				1 070 280				1 090 247
Total Passif				690 797				861 529				848 372
- dont passifs sectoriels	980 560	50 737	(3 246)	1 028 051	1 018 840	54 188	(5 075)	1 067 953	1 059 434	63 190	(6 549)	1 116 074
- dont passifs non sectoriels				(337 254)				(206 424)				(267 703)

Note 4 - Résultat financier

Le résultat financier se décompose de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	1 ^{er} semestre 2009	Exercice clos le 31 décembre 2008	1 ^{er} semestre 2008
Intérêts et assimilés sur actifs financiers	64	176	91
Résultat de cession d'actifs financiers	1 081	2 873	1 960
Variation de la juste valeur des instruments de couverture	3 205	-	-
Produit d'actualisation - instruments de couverture	-	-	41
Dividendes reçus	151	327	334
Produits financiers	4 501	3 376	2 426
Intérêts sur dettes financières	(30 771)	(123 787)	(62 987)
Décassements / (encaissements) sur instruments de couverture	(9 049)	12 163	5 988
Variation de la juste valeur des instruments de couverture	-	(16 536)	(5 418)
Amortissement des frais d'émission d'emprunts	(3 235)	(6 360)	(3 127)
Autres frais & honoraires financiers	(204)	(258)	-
Coût de désactualisation (1)	(1 618)	(3 384)	(1 257)
Charges financières	(44 877)	(138 162)	(66 801)
Gain (perte) de change	-	-	-
Résultat financier	(40 376)	(134 786)	(64 375)

(1) Le coût de désactualisation correspond, à l'accroissement, au cours de l'exercice, de la valeur actuelle des engagements de retraite, de la dette sur instruments de couverture et de la dette sur engagements de rachat de minoritaires.

Note 5 - Impôt sur les sociétés

Note 5.1 - Preuve d'impôt groupe

L'impôt sur les sociétés résulte de l'application du taux effectif de la période au résultat avant impôts.

Le rapprochement entre l'impôt théorique calculé sur la base du taux légal d'imposition en France et l'impôt effectif est le suivant :

(en milliers d'euros)	Période close le 30 juin 2009	Exercice clos le 31 décembre 2008	Période close le 30 juin 2008
Résultat net des activités poursuivies avant impôt	199 558	308 565	162 892
Pertes de valeur des écarts d'acquisition	-	68 882	-
Résultat net des activités poursuivies avant impôt et pertes de valeur	199 558	377 447	162 892
Taux légal d'imposition en France	34,43%	34,43%	34,43%
Impôt théorique	(68 715)	(129 968)	(56 084)
Sociétés en pertes non intégrées fiscalement	(3 293)	(4 279)	(3 118)
Dépréciation prêt et compte courant QDQ Media	-	2 739	-
Rémunération en actions	(216)	(506)	(1 143)
Filiales étrangères	(58)	186	15
Moins-value sur transfert de titres	1 190	-	-
Autres produits et charges non taxables	(104)	89	438
Impôt effectif	(71 195)	(131 739)	(59 893)
<i>dont impôt courant</i>	<i>(71 047)</i>	<i>(142 624)</i>	<i>(63 438)</i>
<i>dont impôt différé</i>	<i>(148)</i>	<i>10 885</i>	<i>3 545</i>

Note 5.2 - Impôt au bilan

(en milliers d'euros)	Période close le 30 juin 2009	Exercice clos le 31 décembre 2008	Période close le 30 juin 2008
Indemnités de départ en retraite	11 258	10 300	10 015
Participation des salariés	5 554	6 022	5 386
Provisions non déductibles	3 912	4 126	1 604
Instruments de couverture	19 322	11 765	-
Autres différences	69	(87)	639
Sous-total impôts différés actifs	40 115	32 126	17 644
Instruments de couverture	-	-	(14 303)
Frais d'émission d'emprunts	(12 477)	(13 272)	(14 068)
Sous-total impôts différés passifs	(12 477)	(13 272)	(28 371)
Total impôts différés actifs / (passifs), nets	27 638	18 854	(10 727)
<i>Impôts différés à l'actif</i>	<i>27 638</i>	<i>18 854</i>	<i>101</i>
<i>Impôts différés au passif</i>	<i>-</i>	<i>-</i>	<i>(10 828)</i>

Aucun impôt différé actif relatif aux déficits reportables de QDQ Media n'a été comptabilisé au bilan, cette société ayant enregistré un résultat net déficitaire au 30 juin 2009. Le montant de l'impôt différé non comptabilisé est estimé à 61,0 millions d'euros.

La position des impôts différés au bilan passe d'un impôt différé passif de 10,7 millions d'euros au 30 juin 2008 à un impôt différé actif de 18,9 millions d'euros au 31 décembre 2008 et à 27,6 millions d'euros au 30 juin 2009.

Les dettes d'impôt sur les sociétés au bilan, d'un montant de 0,8 million d'euros au 30 juin 2009, de 0,6 million d'euros au 30 juin 2008 et de 16,7 millions d'euros au 31 décembre 2008, correspondent à l'impôt courant. L'impôt décaissé au 1^{er} semestre 2009 est de 85,3 millions d'euros (54,1 millions d'euros au 1^{er} semestre 2008).

Note 6 - Instruments financiers dérivés

PagesJaunes Groupe utilise des instruments financiers dérivés dans le cadre de la gestion du risque de taux associé à la dette à taux variable que la Société a mise en place en 2006. PagesJaunes Groupe a mis en œuvre les procédures et la documentation nécessaires pour justifier la mise en œuvre d'une comptabilisation de couverture au sens de l'IAS 39.

Description des instruments financiers dérivés

PagesJaunes Groupe a conclu avec plusieurs établissements financiers :

En 2006,

- un contrat de swap de taux d'intérêts, d'un montant nominal de 380 millions d'euros, commençant le 13 décembre 2006 pour se terminer le 13 décembre 2011. Dans le cadre de cette opération, PagesJaunes Groupe est receveur du taux variable, soit Euribor 3 mois, et payeur du taux fixe, soit 3,7830%,
- un collar, constitué de la combinaison synthétique d'un achat de cap et d'une vente de floor, pour un montant nominal de 1 140 millions d'euros, commençant le 13 décembre 2006 pour se terminer le 13 décembre 2011. Le tunnel constitué par ce collar prévoit un taux d'intérêt minimum de 3,0% et un taux d'intérêt maximum de 4,0%. La prime annuelle sur ce collar, payable à terme échu, est d'un montant de 1,9 million d'euros.

Le 26 juin 2009,

- l'élargissement de la couverture précédente par deux contrats de swaps d'un montant nominal total de 200 millions d'euros, se terminant le 13 décembre 2011, et pour lesquels PagesJaunes Groupe est receveur du taux variable, soit Euribor 3 mois, et payeur du taux fixe, soit 1,99%,
- l'extension de la couverture précédente par deux contrats de swaps d'un montant nominal total de 900 millions d'euros, se terminant en novembre 2013, et pour lesquels PagesJaunes Groupe est receveur du taux variable, soit Euribor 3 mois, et payeur du taux fixe, soit 3,79%.

Ces opérations viennent en couverture des flux de trésorerie relatifs à la dette à taux variable mise en place par PagesJaunes Groupe en novembre 2006 (cf. note 7). Les tests d'efficacité prospectifs mis en œuvre par PagesJaunes Groupe lors de l'initiation des ces opérations ainsi que les tests rétrospectifs réalisés aux 31 décembre 2008 et 30 juin 2009, ont permis de démontrer que ces instruments financiers offraient une couverture totalement efficace des flux de trésorerie relatifs à cette dette senior.

Suite à la décision du Groupe d'indexer provisoirement sa dette bancaire sur Euribor 1 mois comme le lui permet la convention de crédit, et ce afin de réduire le coût global de son endettement, un contrat de swap de taux d'intérêts a été conclu le 9 juin 2009. Le swap est d'un montant nominal de 1 520 millions d'euros, et court du 15 juin 2009 au 14 septembre 2009. Dans le cadre de cette opération, PagesJaunes Groupe est receveur du taux variable Euribor 1 mois, et payeur du taux variable Euribor 3 mois minoré de 27,5 points de base. Ce contrat permet la couverture contre le risque de taux d'intérêt Euribor 1 mois. Cet instrument n'a pas été considéré comme éligible à la comptabilité de couverture au sens de la norme IAS 39.

Comptabilisation et éléments d'actifs et de passifs relatifs à ces instruments financiers dérivés

La juste valeur initiale du collar a été comptabilisée à l'actif consolidé lors de sa conclusion en 2006, pour un montant de 8,3 millions d'euros, en contrepartie de l'inscription d'une « Dette sur instruments de couverture » (cf. note 7) d'un montant de 8,3 millions d'euros, correspondant à la prime actualisée que la Société devra payer en cinq annuités. Au 30 juin 2009, cette dette s'élève à 5,5 millions d'euros (6,8 millions d'euros au 30 juin 2008).

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

en milliers d'euros	Au 30 juin 2009	Exercice clos le 31 décembre 2008	Au 30 juin 2008
Swaps de taux d'intérêts – couverture de flux de trésorerie	502	-	14 682
Collar – couverture de flux de trésorerie	-	-	35 747
<i>dont valeur intrinsèque</i>	-	-	34 261
<i>dont valeur temps</i>	-	-	1 486
Sous-total actif	502	-	50 429
Swaps de taux d'intérêts – couverture de flux de trésorerie	17 725	9 885	-
Swap de taux d'intérêts – couverture de juste valeur	928	1 165	-
Collar – couverture de flux de trésorerie	29 862	14 233	-
<i>dont valeur intrinsèque</i>	24 239	5 765	-
<i>dont valeur temps</i>	5 623	8 468	-
Sous-total passif	48 515	25 283	-
Actif / (Passif)	(48 013)	(25 283)	50 429
<i>Dont non courant</i>	<i>(47 085)</i>	<i>(24 119)</i>	<i>49 657</i>
<i>Dont courant</i>	<i>(928)</i>	<i>(1 164)</i>	<i>772</i>

La variation de juste valeur des instruments financiers dérivés (qualifiés de couverture de flux de trésorerie) entre le 31 décembre 2008 et le 30 juin 2009, soit une baisse de 7,3 millions d'euros pour le swap de taux d'intérêts et une baisse de 18,5 millions d'euros pour la valeur intrinsèque du collar, a été constatée en capitaux propres recyclables, après constatation d'un impôt différé actif de 8,9 millions d'euros.

Cette baisse provient d'une part, de la forte baisse des taux courts observée depuis le dernier trimestre 2008 (supérieure à 400 points de base) qui perdure et, d'autre part, du maintien à un niveau élevé de la volatilité des taux courts.

La baisse de la position passive de la valeur temps du collar a été constatée en produits financiers, pour un montant de 2,8 millions d'euros, et a donné lieu à la constatation d'un impôt différé de 1,0 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 7 - 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 2009	Exercice clos le 31 décembre 2008	Au 30 juin 2008
Juste valeur des instruments de couverture (cf. note 6)	502	-	50 429
Intérêts courus non échus	-	60	770
Trésorerie et équivalents de trésorerie	11 647	88 977	15 974
Trésorerie	12 149	89 037	67 173
Emprunt bancaire	(1 950 000)	(1 950 000)	(1 950 000)
Ligne de crédit revolving – part tirée	(10 318)	-	-
Frais d'émission d'emprunts	31 591	34 826	38 059
Dettes de crédit-bail	(416)		
Juste valeur des instruments de couverture (cf. note 6)	(48 515)	(25 283)	-
Dette sur instruments de couverture	(5 474)	(5 301)	(6 779)
Dette sur engagement de rachats de minoritaires	(1 757)	(3 112)	* (8 769)
Intérêts courus non échus	(3 681)	(4 481)	(5 947)
Découverts bancaires	(22 479)	(532)	(502)
Autres dettes financières	(2 390)	(17 071)	(6 215)
Endettement financier brut	(2 013 439)	(1 970 954)	(1 940 153)
<i>dont courant</i>	<i>(41 882)</i>	<i>(26 507)</i>	<i>(14 600)</i>
<i>dont non courant</i>	<i>(1 971 557)</i>	<i>(1 944 447)</i>	<i>(1 925 553)</i>
Trésorerie (endettement) net	(2 001 290)	(1 881 917)	(1 872 980)

* La dette sur engagement de rachats de minoritaires était classée en « autres passifs non courants » au 30 juin 2008 et était donc exclue de l'endettement net.

Trésorerie et équivalents de trésorerie

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

Au 30 juin 2009, les équivalents de trésorerie s'élèvent à 3,5 millions d'euros et sont constitués d'OPCVM investis dans le cadre du contrat de liquidité.

Emprunt bancaire

PagesJaunes Groupe dispose d'un financement bancaire d'un montant total maximum de 2 350 millions d'euros, qui comprend d'une part, un emprunt moyen terme de 1 950 millions d'euros, et d'autre part, une ligne de crédit revolving d'environ 400 millions d'euros. 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.

Ce contrat de financement contient notamment des clauses de défaut et de remboursement anticipé obligatoire ainsi que des covenants financiers évolutifs :

- le ratio de dette nette consolidée sur un agrégat proche de la MBO consolidée doit être inférieur ou égal à 4,85 chaque trimestre jusqu'au 30 juin 2009, de 4,40 du 30 septembre

2009 au 30 juin 2010, de 4,25 au 30 septembre 2010, de 4,00 du 31 décembre 2010 au 30 septembre 2011 et de 3,75 au-delà (MBO et dette nette consolidée tels que définis dans le contrat passé avec les établissements financiers) ;

- le ratio de charge nette consolidée d'intérêts par un agrégat proche de la MBO consolidée doit être supérieur ou égal à 3,25 chaque trimestre jusqu'au 30 juin 2009, de 3,50 du 30 septembre 2009 au 30 juin 2010, de 3,75 du 30 septembre 2010 au 30 juin 2011 et de 4,00 au-delà (MBO et dette nette consolidée tels que définis dans le contrat passé avec les établissements financiers).

Au 30 juin 2009, ces *covenants* financiers sont respectés et aucune dette non courante n'a lieu d'être reclassée en courant.

L'emprunt à moyen terme est à taux variable, il arrive à échéance en novembre 2013 et est remboursable en totalité à l'échéance.

Au 30 juin 2009, le taux de référence est Euribor 1 mois augmenté d'une marge de 150 points de base compte tenu du *margin ratchet* dont a bénéficié le Groupe en raison d'un levier financier inférieur à 3,50 fois un agrégat proche de la MBO. En effet, si ce levier financier est supérieur à 3,50 fois, la marge passe de 150 à 175 points de base.

La ligne de crédit revolving a la même maturité, avec des intérêts à taux variable sur le taux de référence Euribor ou Libor avec une marge de 150 points de base au 30 juin 2009. Cette ligne était tirée à hauteur de 10,3 millions d'euros au 30 juin 2009. Elle n'était pas tirée au 31 décembre 2008.

Dette sur engagement de rachats de minoritaires

La dette sur engagement de rachats de minoritaires correspond aux options d'achat consenties dans le cadre de l'acquisition des titres Horyzon Média et s'élève à 1,8 million d'euros au 30 juin 2009. Suite au départ d'un des dirigeants d'Horyzon Média, PagesJaunes Groupe a exercé une option d'achat consentie dans le cadre du pacte d'associés et a porté sa participation dans cette filiale de 66% à 95,83% le 15 janvier 2009 pour un prix de 1,4 million d'euros. A noter que cette dette était classée en « autres passifs non courants » au 30 juin 2008 et était donc exclue de l'endettement net.

Découvert bancaire

Le Groupe bénéficie de découverts autorisés d'un montant total de 30 millions d'euros donnant lieu à des agios déterminés sur une base Eonia + 25 points de base.

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 2009	Exercice clos le 31 décembre 2008	Au 30 juin 2008
Solde en début d'exercice	1 970 954	1 963 930	1 955 230
Variations de périmètre	-	-	-
Augmentation (diminution) nette	42 485	7 024	(23 846)
Solde en fin d'exercice	2 013 439	1 970 954	1 931 384

Note 8 – Sensibilité au risque de taux

PagesJaunes Groupe est exposé au risque de variation des taux d'intérêt dans la mesure où l'ensemble de ses financements à court et long terme est à taux variable. Le Groupe gère ce risque par un recours à des instruments dérivés, principalement des swaps de taux d'intérêt et des collars. Les principales caractéristiques de la dette bancaire du Groupe figurent en note 7 (Trésorerie et équivalents de trésorerie, endettement financier net), et celles des instruments utilisés pour la couverture de taux d'intérêt en note 6 (Instruments financiers dérivés).

PagesJaunes Groupe estime qu'une augmentation de 1% des taux d'intérêt à court terme par rapport à l'Euribor 3 mois constaté au 30 juin 2009, soit 1,099%, devrait aboutir à une diminution du résultat consolidé de la période avant impôt de l'ordre de 4,2 millions d'euros.

Sensibilité à une hausse de 100 points de base du taux Euribor 3 mois (avant impôt)

(en millions d'euros)	Equivalents de trésorerie	Emprunts bancaires et découverts bancaires	Instruments de couverture nets		Total
			Couverture des flux	Juste valeur	
Position au bilan	11,6	(1 985,2)	-	(54,0)	
Sensibilité en résultat	0,1	(19,9)	15,2	0,4	(4,2)
Sensibilité en capitaux propres	-	-	-	27,5	27,5

Note 9 - Capitaux propres

Conformément à la décision des actionnaires réunis en Assemblée générale mixte le 11 juin 2009, PagesJaunes Groupe a mis en paiement, le 23 juin 2009, le dividende relatif à l'exercice 2008 d'un montant de 269,7 millions d'euros, soit 0,96 euro par action.

Au travers du contrat de liquidité, la Société détenait 555 737 de ses propres actions au 30 juin 2009 (580 606 au 31 décembre 2008), comptabilisées en diminution des capitaux propres et pour 3,5 millions d'euros de liquidités classées dans la rubrique « équivalents de trésorerie ». PagesJaunes Groupe n'a pas racheté d'actions hors contrat de liquidité.

PagesJaunes Groupe est une filiale de Médiannuaire, qui contrôle 54,68% du capital et des droits de vote.

Note 10 - Informations sur les parties liées et obligations contractuelles

Des contrats de prestations de services ont été mis en place 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 aux premiers semestres 2008 et 2009.

Le Conseil d'administration de PagesJaunes Groupe, réuni le 17 mai 2009, a nommé Jean-Pierre Remy Directeur général de la société à compter du 25 mai 2009, en remplacement de Michel Datchary qui a quitté ses fonctions à cette date.

Jean-Pierre Remy ne bénéficiant d'aucun contrat de travail, le Conseil d'administration a décidé la mise en place d'une indemnité de départ, en cas de départ de la société contraint et lié à un changement de contrôle ou de stratégie ou de sa mise en œuvre, dont le montant sera égal à sa rémunération annuelle brute forfaitaire (fixe et variable à objectifs atteints), sous réserve de la réalisation de conditions de performance

Une obligation de non-concurrence sera mise en œuvre en cas de cessation du mandat de Directeur général de la société de Jean-Pierre Remy pour quelque cause et sous quelque forme que ce soit. Cette interdiction de concurrence sera limitée à une période de 24 mois commençant le jour de la cessation effective de ses fonctions, et couvrira l'ensemble du territoire français. L'indemnité correspondante sera égale à 12 mois de rémunération calculée sur la base de la moyenne mensuelle de la rémunération totale brute des 12 derniers mois d'activité précédant la date de cessation des fonctions.

Le départ de l'ancien Directeur général de PagesJaunes Groupe fin mai 2009 a entraîné la comptabilisation, au 1^{er} semestre 2009, d'indemnités de départ et de non concurrence d'un montant total de 2,0 millions d'euros, charges sociales incluses.

Note 11 – Evolution du périmètre de consolidation

Suite au départ d'un des dirigeants d'Horyzon Média, PagesJaunes Groupe a exercé l'option d'achat consentie dans le cadre du pacte d'associés et a porté sa participation dans cette filiale de 66% à 95,83% le 15 janvier 2009 pour un prix de 1,4 million d'euros.

Le 18 février 2009, PagesJaunes Groupe a racheté à M6 34% des actions composant le capital de PagesJaunes Petites Annonces pour un montant de 6,0 millions d'euros. PagesJaunes Groupe détient désormais 100% des actions et droits de vote de cette filiale. Cette opération a donné lieu à la constatation d'un écart d'acquisition de 6,4 millions d'euros.

Note 12 – Litiges – évolutions significatives du semestre

PagesJaunes a mis en œuvre début 2002 un plan d'évolution commerciale comportant notamment la modification de 930 contrats de travail de conseillers commerciaux. Cette modification avait pour objet d'adapter ces contrats à un contexte concurrentiel nouveau. Une centaine de salariés a refusé de signer le nouveau contrat proposé et a été licenciée au cours du deuxième trimestre 2002. La quasi-totalité de ces salariés licenciés a assigné PagesJaunes en vue de contester la validité du motif de licenciement. La Cour de Cassation a validé, par deux arrêts rendus le 11 janvier 2006, ce plan d'évolution commerciale. La Cour de Cassation a statué qu'un licenciement économique consécutif à une réorganisation mise en œuvre pour prévenir des difficultés économiques à venir liées à des évolutions technologiques était justifié. Par un nouvel arrêt du 14 février 2007, la Cour de cassation a confirmé la validité du plan mis en œuvre par PagesJaunes. Toutefois, des dossiers comportant des demandes fondées sur des motifs non tranchés par les arrêts ci-dessus ainsi que des dossiers devant les juridictions administratives sont toujours en cours. La provision, constituée fin 2002 au titre de ce risque, à hauteur de 7,3 millions d'euros, a fait l'objet de plusieurs reprises depuis 2006 compte tenu de l'évolution favorable de ce dossier ; en conséquence, elle s'élève au 30 juin 2009 à 2,2 millions d'euros.

PagesJaunes a assigné, en février 2008, les sociétés *Xentral* et *L'Annuaire Universel* pour contrefaçon de la marque PagesJaunes par l'exploitation du site d'annuaire en ligne "pagesjaunes.com" à destination d'un public français.

Dans un jugement du 28 mai 2008, le Tribunal de Grande Instance de Paris a reconnu que les sociétés *Xentral* (*ex Prodis*) et *L'Annuaire Universel* se sont rendues coupables de contrefaçon et de concurrence déloyale.

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 1^{ère} Instance des Communautés Européennes (TPICE) dans sa décision du 13 décembre 2007. Les sociétés *Xentral* (*ex Prodis*) et *L'Annuaire Universel* ont fait appel de cette décision. La procédure a été suspendue compte tenu de la mise en redressement judiciaire de la société *L'Annuaire Universel*.

La société *L'Annuaire Universel* a assigné PagesJaunes devant le Tribunal de Commerce de Nanterre en demandant l'annulation des différentes marques Pages Blanches au motif qu'elles étaient usuelles

dans le langage courant et professionnel pour désigner des listes alphabétiques des abonnés, au moment de leur dépôt. Bien qu'elle ne puisse encore exclure à ce stade d'éventuelles condamnations ou conséquences préjudiciables, l'avancement de la procédure et les arguments sérieux dont dispose la société PagesJaunes lui permettent d'envisager une évolution favorable de ce dossier. La procédure a été suspendue compte tenu de la mise en redressement judiciaire de la société *L'Annuaire Universel*.

D'autre part, le Groupe, comme les autres sociétés du secteur, est fréquemment assigné en justice dans le cadre de procédures engagées sur le fondement d'erreurs dans la publication des annuaires et des autres supports. De manière générale, le risque financier représenté par chacune de ces procédures est relativement limité. Cependant, la multiplication du nombre de celles-ci peut constituer un risque significatif pour le Groupe. Le nombre de ces procédures est en constante diminution depuis 2001, stable en 2006 et 2007 et à nouveau en diminution. Dans le cadre de ces procédures, le Groupe essaie de négocier un dédommagement amiable, qui permet de réduire significativement le coût total et final de ces procédures. Il ne peut cependant être donné de garantie sur le fait que ces procédures n'aient pas d'impact défavorable sur la situation financière du Groupe.

A la connaissance de la Société, il n'existe pas d'autre procédure gouvernementale, judiciaire ou arbitrale, qui est en suspens ou dont elle est menacée, susceptible d'avoir ou ayant eu au cours des 12 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société et/ou du Groupe.

Note 13 - Evènements postérieurs à l'arrêté du 30 juin 2009

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 2009

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^{er} janvier au 30 juin 2009

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle

Aux Actionnaires,

En exécution de la mission qui nous a été confiée par votre Assemblée générale et en application de l'article 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^{er} janvier au 30 juin 2009, 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, dans un contexte de difficulté certaine à appréhender les perspectives économiques. 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.

Sans remettre en cause la conclusion exprimée ci-dessus, nous attirons votre attention sur la note 2 de l'annexe qui expose les changements de méthodes comptables résultant de l'application, à compter du 1^{er} janvier 2009, des nouvelles normes et interprétations.

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 23 juillet 2009

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE & ASSOCIES
Dominique Descours

ERNST & YOUNG Audit
Jeremy Thurbin