

PAGESJAUNES GROUPE



# **Rapport financier semestriel Au 30 juin 2011**

**Conseil d'administration du 26 juillet 2011**

**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 2011 .....	3
2.1. Présentation générale .....	3
2.2. Commentaires sur les résultats du premier semestre 2011 .....	4
2.2.1. Analyse du chiffre d'affaires et de la marge brute opérationnelle du segment Internet .....	6
2.2.2. Analyse du chiffre d'affaires et de la marge brute opérationnelle du segment Annuaires imprimés .....	6
2.2.3. Analyse du chiffre d'affaires et de la marge brute opérationnelle du segment Autres activités .....	7
2.2.4. Analyse du résultat d'exploitation consolidé .....	7
2.2.4.1. Participation des salariés et rémunération en actions .....	8
2.2.4.2. Dotations aux amortissements .....	8
2.2.4.3. Résultat d'exploitation .....	8
2.2.5. Analyse du résultat de la période .....	8
2.2.5.1. Résultat financier .....	9
2.2.5.2. Impôt sur les sociétés .....	9
2.2.5.3. Résultat de la période .....	9
2.3. Liquidités, ressources en capital et dépenses d'investissement consolidées .....	10
2.4. Risques et incertitudes relatifs au second semestre 2011 .....	12
3. Comptes consolidés condensés .....	13
3.1 - Etat du résultat consolidé .....	13
3.2 - Etat du résultat global .....	14
3.3 - Etat de situation financière .....	15
3.4 - Etat de variation des capitaux propres .....	16
3.5 - Etat des flux de trésorerie .....	17
3.6 – Notes aux comptes consolidés condensés .....	18
Note 1 - Description de l'activité .....	18
Note 2 - Base de préparation des comptes consolidés condensés et principes comptables .....	18
Note 3 - Information sectorielle .....	21
Note 4 - Résultat financier .....	23
Note 5 - Impôt sur les sociétés .....	24
Note 5.1 - Preuve d'impôt groupe .....	24
Note 5.2 - Impôt au bilan .....	24
Note 6 - Instruments financiers dérivés .....	25
Note 7 - Trésorerie et équivalents de trésorerie, endettement financier net .....	26
Note 8 - Capitaux propres .....	28
Note 9 – Evolution du périmètre de consolidation .....	28
Note 10 - Information sur les parties liées .....	29
Note 11 – Engagements hors bilan .....	29
Note 12 – Litiges – évolutions significatives du semestre .....	30
Note 13 - Evènements postérieurs à l'arrêté du 30 juin 2011 .....	30
4. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2011 .....	31

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

---

« Nous attestons qu'à notre connaissance les comptes condensés 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 qu'à notre connaissance 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 2011 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 2011 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 2011

---

### 2.1. Présentation générale

---

Le Groupe a comme cœur de métier la mise à disposition d'information locale, principalement en France, au travers de l'édition d'annuaires imprimés et en ligne, ainsi que la publication de contenus éditoriaux facilitant la recherche et le choix des utilisateurs. Au travers de ses filiales, le Groupe PagesJaunes exerce 3 métiers complémentaires : éditeur de contenus et services, média, et régie publicitaire. Son offre est constituée d'une gamme diversifiée de produits et de services associée à ces activités, à destination du grand public et des professionnels.

Le modèle économique du Groupe repose sur celui des médias : proposer des contenus de qualité générant de l'audience, monnayer cette audience, globale ou par segments, auprès des professionnels.

Les activités du Groupe s'organisent en trois segments :

- Internet :

il s'agit des activités exercées au travers d'Internet, dont les produits principaux sont le référencement d'une part, d'autre part, la publicité ciblée et la mise à disposition d'espaces publicitaires aux annonceurs locaux et nationaux (activité souvent appelée « display »), enfin toute une gamme de services et produits permettant la mise à disposition et la diffusion d'information à contenu local.

Dans ce segment, est regroupé l'ensemble de l'activité Internet de PagesJaunes SA : les annuaires en ligne « pagesjaunes.fr » et « pagespro.com », la création et commercialisation de contenus et espaces publicitaire « display », la création et d'hébergement de sites Internet, les petites annonces en ligne « annoncesjaunes.fr ».

Les autres filiales du Groupe sont également représentées dans ce segment : les activités et services proposés par Mappy (entre autres géo-localisation, fonds de plan, réservations en ligne), le Marketing Direct (de type « emailing ») réalisé par la filiale PagesJaunes Marketing Services, les activités Internet de QDQ Media et Editus respectivement en Espagne et au Luxembourg (référencement et display internet, fabrication et hébergement de sites, vente de solutions d'optimisation et de visibilité sur le web, de type « SEO » ou « SEM »).

La recherche d'individus et de profils en ligne avec 123people, la demande de devis en ligne et la mise en relation des acteurs de l'industrie du BTP avec Keltravo, la gestion des annonces immobilières en ligne avec A Vendre A Louer, les offres promotionnelles (« couponing ») avec 123deal, l'activité de régie publicitaire Internet Horyzon Média, sont également intégrées dans ce segment.

- Annuaires imprimés :

il s'agit de l'activité historique du Groupe, relative à l'édition, la distribution et la vente d'espaces publicitaires dans les annuaires imprimés (PagesJaunes, *l'Annuaire*, annuaires QDQ Media en Espagne et Editus au Luxembourg).

- Autres Activités :

il s'agit d'une part d'activités spécifiques de PagesJaunes SA : services de renseignements par téléphone et par SMS (118 008), Minitel, et l'annuaire inversé QuiDonc. Ce segment inclut également certaines activités de PagesJaunes Marketing Services : télémarketing, datamining, génération de fichiers, traitements de prospects et activités de Marketing direct traditionnel (saisie et affranchissements).

## 2.2. Commentaires sur les résultats du premier semestre 2011

Groupe PagesJaunes <i>En millions d'euros</i>	Périodes closes le 30 juin		
	2011	2010	Variation 2011/2010
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>534,3</b>	<b>542,3</b>	<b>-1,5%</b>
Achats externes	(117,2)	(116,4)	0,7%
Autres produits d'exploitation	1,6	2,1	-23,8%
Autres charges d'exploitation	(4,9)	(5,9)	-16,9%
Salaires et charges sociales	(168,2)	(166,7)	0,9%
<b>Marge brute opérationnelle</b>	<b>245,6</b>	<b>255,3</b>	<b>-3,8%</b>
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>46,0%</i>	<i>47,1%</i>	
Participation des salariés	(6,8)	(7,2)	-5,6%
Rémunération en actions	(0,7)	(0,9)	-22,2%
Dotations aux amortissements	(11,7)	(8,7)	34,5%
Résultat de cession d'actifs	(0,2)	(0,0)	na
Frais d'acquisition des titres	(0,6)	(0,4)	50,0%
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	(0,0)	-	na
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>225,5</b>	<b>238,2</b>	<b>-5,3%</b>
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>42,2%</i>	<i>43,9%</i>	
Produits financiers	2,5	1,8	38,9%
Charges financières	(59,8)	(47,4)	26,2%
Gain (perte) de change	-	-	na
<b>Résultat financier</b>	<b>(57,3)</b>	<b>(45,6)</b>	<b>25,7%</b>
<b>Résultat avant impôt</b>	<b>168,2</b>	<b>192,6</b>	<b>-12,7%</b>
Impôt sur les sociétés	(62,7)	(69,6)	-9,9%
<b>Résultat de la période</b>	<b>105,5</b>	<b>123,1</b>	<b>-14,3%</b>
dont attribuable aux :			
- actionnaires de PagesJaunes Groupe	105,5	123,1	-14,3%
- intérêts minoritaires	0,0	(0,0)	

Le nombre de visites de l'ensemble des sites Internet du Groupe, en France et à l'International, s'élève à 1 111,6 millions au premier semestre 2011, en hausse de 10,3% par rapport au premier semestre 2010, à périmètre comparable et donc y compris les visites pré-acquisition de 123people, A Vendre A Louer et Keltravo. Hors 123people, le nombre de visites de l'ensemble des sites Internet du Groupe s'élève à 775,5 millions au premier semestre 2011, en hausse de 9,5% par rapport au premier semestre 2010.

Au mois de mai 2011, l'ensemble des sites Internet du Groupe en France occupe la 5<sup>ème</sup> position parmi les sites Internet les plus consultés avec 19,4 millions de visiteurs uniques, ce qui représente un taux de couverture de 46,6% du nombre total d'internautes français. Les sites Internet fixe et

mobile du Groupe en France, hors 123people, ont enregistré 787,4 millions de visites au premier semestre 2011, en hausse de 8,3% par rapport au premier semestre 2010, avec un nombre de visites sur Internet mobile multiplié par deux par rapport au premier semestre 2010.

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe PagesJaunes s'élève à 534,3 millions d'euros au premier semestre 2011, en baisse de 1,8% par rapport au premier semestre 2010 à périmètre de parution comparable des annuaires imprimés de PagesJaunes, et en baisse de 1,5% en données historiques. Le repli du chiffre d'affaires des annuaires imprimés, en baisse de 8,8% par rapport au premier semestre 2010 à périmètre de parution comparable (8,2% en données historiques), est partiellement compensé par la croissance des activités Internet, en hausse de 6,8% par rapport au premier semestre 2010 à 281,8 millions d'euros. Les revenus Internet représentent ainsi 52,8% du chiffre d'affaires du Groupe au premier semestre 2011 contre 48,7% au premier semestre 2010.

La marge brute opérationnelle du Groupe s'élève à 245,6 millions d'euros au premier semestre 2011, en baisse de 3,8% par rapport au premier semestre 2010. La poursuite des efforts d'optimisation de l'ensemble des coûts des Annuaires imprimés et l'effet positif sur la marge brute opérationnelle du premier semestre 2011 des sociétés acquises en 2010 et 2011, ont permis de poursuivre les investissements dans les nouveaux produits et services Internet, tout en maintenant un taux de marge brute opérationnelle élevé à 46,0% au premier semestre 2011 contre 47,1% au premier semestre 2010, et ce en dépit de l'impact du retrait du chiffre d'affaires.

Le résultat d'exploitation du Groupe est en baisse de 5,3% par rapport au premier semestre 2010 à 225,5 millions d'euros. La baisse du résultat d'exploitation résulte essentiellement de la baisse de la marge brute opérationnelle, ainsi que de l'augmentation des dotations aux amortissements, pour 3,0 millions d'euros, du fait de la mise en service des investissements réalisés en 2010

Le résultat financier du Groupe a diminué de 25,7% entre le premier semestre 2010 et le premier semestre 2011 à (57,3) millions d'euros, en raison de la hausse du taux d'intérêt moyen de la dette brute (y compris instruments de couverture), qui est passé de 4,36% au premier semestre 2010 à 5,07% au premier semestre 2011 et de l'amortissement accéléré d'un montant de 5,1 millions d'euros d'une partie des frais liés à l'émission en 2006, et à la renégociation en 2011, de l'emprunt bancaire.

Le résultat de la période s'élève à 105,5 millions d'euros, en baisse de 14,3% par rapport au premier semestre 2010.

Les développements qui suivent présentent le chiffre d'affaires et la marge brute opérationnelle, pour chacun des trois segments du Groupe : Internet, Annuaires imprimés et Autres activités.

<i>En millions d'euros</i>	<b>Périodes closes le 30 juin</b>		
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Variation 2011/2010</b>
Internet	281,8	263,9	6,8%
Annuaires imprimés	233,2	253,9	-8,2%
Autres activités	19,2	24,4	-21,3%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>534,3</b>	<b>542,3</b>	<b>-1,5%</b>
<i>Chiffre d'affaires Internet en % du chiffre d'affaires</i>	<i>52,8%</i>	<i>48,7%</i>	
Internet	126,6	123,1	2,8%
Annuaires imprimés	111,7	124,1	-10,0%
Autres activités	7,2	8,1	-11,1%
<b>Marge brute opérationnelle</b>	<b>245,6</b>	<b>255,3</b>	<b>-3,8%</b>
<i>en % du chiffre d'affaires</i>	<i>46,0%</i>	<i>47,1%</i>	

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

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires et de la marge brute opérationnelle du segment Internet au premier semestre 2010 et au premier semestre 2011 :

<b>Internet</b> <i>En millions d'euros</i>	<b>Périodes closes le 30 juin</b>		
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Variation 2011/2010</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>281,8</b>	<b>263,9</b>	<b>6,8%</b>
<b>Marge brute opérationnelle</b> <i>en % du chiffre d'affaires</i>	<b>126,6</b> <i>44,9%</i>	<b>123,1</b> <i>46,6%</i>	<b>2,8%</b>

Le chiffre d'affaires du segment Internet croît de 6,8% au premier semestre 2011 à 281,8 millions d'euros. Cette croissance a été tirée par les activités mobile et display en France.

La marge brute opérationnelle du segment Internet s'élève à 126,6 millions d'euros au premier semestre 2011, en hausse de 2,8% par rapport au premier semestre 2010. Le taux de marge brute opérationnelle passe de 46,6% au premier semestre 2010 à 44,9% au premier semestre 2011, en raison d'une politique éditoriale active du site pagesjaunes.fr (achats de contenus), des investissements publicitaires et de renforcement des équipes marketings et techniques travaillant tant sur des innovations produits que sur de nouvelles fonctionnalités. La marge Internet de PagesJaunes SA est similaire à celle des Annuaire imprimés.

## 2.2.2. Analyse du chiffre d'affaires et de la marge brute opérationnelle du segment Annuaire imprimés

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires et de la marge brute opérationnelle du segment Annuaire imprimés au premier semestre 2010 et au premier semestre 2011 :

<b>Annuaire imprimés</b> <i>En millions d'euros</i>	<b>Périodes closes le 30 juin</b>		
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Variation 2011/2010</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>233,2</b>	<b>253,9</b>	<b>-8,2%</b>
<b>Marge brute opérationnelle</b> <i>en % du chiffre d'affaires</i>	<b>111,7</b> <i>47,9%</i>	<b>124,1</b> <i>48,9%</i>	<b>-10,0%</b>

Le chiffre d'affaires du segment Annuaire imprimés est en baisse contenue de 8,2% au premier semestre 2011 à 233,2 millions d'euros. Cette baisse tendancielle est inférieure à celle observée lors de l'exercice précédent (-9,2% au premier semestre 2010 par rapport au premier semestre 2009) grâce à des évolutions de l'offre publicitaire en France (promotion surface notamment).

La marge brute opérationnelle du segment Annuaire imprimés s'élève à 111,7 millions d'euros au premier semestre 2011, en baisse de 10,0% par rapport au premier semestre 2010. L'optimisation de l'ensemble des charges, et plus particulièrement celles liées à la fabrication, à l'impression et à la distribution des annuaires imprimés, a permis de maintenir le taux de marge brute opérationnelle du segment Annuaire imprimés à 47,9% au premier semestre 2011.

### 2.2.3. Analyse du chiffre d'affaires et de la marge brute opérationnelle du segment Autres activités

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires et de la marge brute opérationnelle du segment Autres Activités au premier semestre 2010 et au premier semestre 2011 :

<b>Autres activités</b> <i>En millions d'euros</i>	<b>Périodes closes le 30 juin</b>		
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Variation 2011/2010</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>19,2</b>	<b>24,4</b>	<b>-21,3%</b>
<b>Marge brute opérationnelle</b> <i>en % du chiffre d'affaires</i>	<b>7,2</b> 37,5%	<b>8,1</b> 33,2%	<b>-11,1%</b>

Le chiffre d'affaires du segment Autres activités est en baisse de 21,3% au premier semestre 2011 à 19,2 millions d'euros. Cette évolution s'explique par la forte baisse des revenus liés aux services de renseignement téléphonique, aussi bien des revenus publicitaires issus des annonceurs que des revenus des appels issus des utilisateurs de ce service.

La marge brute opérationnelle du segment Autres activités s'élève à 7,2 millions d'euros au premier semestre 2011, en baisse de 11,1% par rapport au premier semestre 2010. Le taux de marge brute opérationnelle passe de 33,2% au premier semestre 2010 à 37,5% au premier semestre 2011. L'amélioration du taux de marge s'explique en grande partie par l'arrêt des dépenses publicitaires visant à promouvoir les services de renseignement téléphonique (118 008). Une importante campagne avait en effet eu lieu au premier semestre 2010.

### 2.2.4. Analyse du résultat d'exploitation consolidé

Le tableau suivant présente le résultat d'exploitation consolidé du Groupe au premier semestre 2010 et au premier semestre 2011 :

<b>Groupe PagesJaunes</b> <i>En millions d'euros</i>	<b>Périodes closes le 30 juin</b>		
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Variation 2011/2010</b>
<b>Marge brute opérationnelle</b>	<b>245,6</b>	<b>255,3</b>	<b>-3,8%</b>
Participation des salariés	(6,8)	(7,2)	-5,6%
Rémunération en actions	(0,7)	(0,9)	-22,2%
Dotations aux amortissements	(11,7)	(8,7)	34,5%
Résultat de cession d'actifs	(0,2)	(0,0)	na
Frais d'acquisition des titres	(0,6)	(0,4)	50,0%
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	(0,0)	-	na
<b>Résultat d'exploitation</b> <i>En % du chiffre d'affaires</i>	<b>225,5</b> 42,2%	<b>238,2</b> 43,9%	<b>-5,3%</b>

## 2.2.4.1. Participation des salariés et rémunération en actions

La participation des salariés du Groupe s'élève à 6,8 millions d'euros au premier semestre 2011, en baisse de 5,6% par rapport au premier semestre 2010, en ligne avec l'évolution de la marge brute opérationnelle.

La charge de rémunération en actions du Groupe s'élève à 0,7 million d'euros au premier semestre 2011 contre 0,9 million d'euros au premier semestre 2010. La charge du premier semestre 2010 résultait des plans de stock options mis en place en 2007 et en 2009, celle du premier semestre 2011 résulte des plans de stock options mis en place en 2009 et au second semestre 2010.

## 2.2.4.2. Dotations aux amortissements

Les dotations aux amortissements du Groupe s'élèvent à 11,7 millions d'euros au premier semestre 2011 contre 8,7 millions d'euros au premier semestre 2010, soit une hausse de 34,5%. Cette hausse reflète le renforcement des investissements réalisés par le Groupe essentiels à la stratégie de l'entreprise, notamment dans le cadre du lancement de nouveaux produits et services à destination des clients, et l'enrichissement des fonctionnalités des sites Internet fixe et mobile du Groupe.

## 2.2.4.3. Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation du Groupe du premier semestre 2011 ressort à 225,5 millions d'euros, en baisse de 5,3% par rapport au premier semestre 2010. Le taux de marge d'exploitation du Groupe par rapport au chiffre d'affaires passe de 43,9% au premier semestre 2010 à 42,2% au premier semestre 2011.

## 2.2.5. Analyse du résultat de la période

Le tableau suivant présente le résultat de la période du Groupe au premier semestre 2010 et au premier semestre 2011 :

<b>Groupe PagesJaunes</b>	<b>Périodes closes le 30 juin</b>		
	<b>2011</b>	<b>2010</b>	<b>Variation 2011/2010</b>
<i>En millions d'euros</i>			
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>225,5</b>	<b>238,2</b>	<b>-5,3%</b>
Produits financiers	2,5	1,8	38,9%
Charges financières	(59,8)	(47,4)	26,2%
Gain (perte) de change	-	-	na
<b>Résultat financier</b>	<b>(57,3)</b>	<b>(45,6)</b>	<b>25,7%</b>
<b>Résultat courant avant impôt</b>	<b>168,2</b>	<b>192,6</b>	<b>-12,7%</b>
Impôt sur les sociétés	(62,7)	(69,6)	-9,9%
<b>Résultat de la période</b>	<b>105,5</b>	<b>123,1</b>	<b>-14,3%</b>
dont attribuable aux :			
- actionnaires de PagesJaunes Groupe	105,5	123,1	-14,3%
- intérêts minoritaires	0,0	(0,0)	

### 2.2.5.1. Résultat financier

---

Le résultat financier du Groupe est déficitaire de 57,3 millions d'euros au premier semestre 2011 contre un déficit de 45,6 millions d'euros au premier semestre 2010. Le résultat financier est essentiellement composé de la charge d'intérêts relative à l'emprunt bancaire, qui est passé de 1 950,0 millions d'euros au 31 décembre 2010 à 1 600,0 millions d'euros au 30 juin 2011, et à l'emprunt obligataire émis le 20 mai 2011 à taux fixe de 8,875% pour un montant total de 350,0 millions d'euros.

Au 30 juin 2011, l'emprunt bancaire est intégralement couvert 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 56% par des swaps forward venant à échéance fin 2013.

La charge d'intérêts totale, nette de l'effet des instruments de couverture de taux, s'élève à 49,4 millions d'euros au premier semestre 2011 contre 42,5 millions d'euros au premier semestre 2010. Le taux d'intérêt moyen de la dette est passé de 4,36% au premier semestre 2010 à 5,07% au premier semestre 2011, soit une augmentation de 71 points de base liée aux opérations de refinancement menées au cours du premier semestre 2011 (cf. infra). Pour mémoire, ce taux s'est élevé à 4,55% sur l'ensemble de l'exercice 2010.

Le résultat financier comprend également l'amortissement des frais d'émission d'emprunts pour un montant de 8,5 millions d'euros au premier semestre 2011 contre 3,3 millions d'euros au premier semestre 2010, ainsi que la variation de la valeur temps du collar conclu en novembre 2006, représentant un produit de 0,9 million d'euros au premier semestre 2011 contre un produit de 1,4 million d'euros au premier semestre 2010, et classée dans la rubrique « variation de la juste valeur des instruments de couverture ».

En effet, l'émission de l'emprunt obligataire a engendré l'extinction d'une partie de la dette bancaire et a conduit à la constatation d'un amortissement accéléré d'un montant de 5,1 millions d'euros d'une partie des frais liés à l'émission en 2006, et à la renégociation en 2011, de ce financement.

### 2.2.5.2. Impôt sur les sociétés

---

Au premier semestre 2011, le Groupe a constaté une charge d'impôt sur les sociétés de 62,7 millions d'euros, en baisse de 9,9% par rapport au premier semestre 2010. Le taux d'imposition apparent est de 37,3% au premier semestre 2011 contre 36,1% au premier semestre 2010. Cette évolution s'explique principalement par un ajustement d'impôt sur exercices antérieurs pour un montant de 1,2 million d'euros constaté au premier semestre 2011 et par la constatation, au premier semestre 2010, d'un produit d'impôt différé non récurrent de 0,7 million d'euros qui faisait suite à l'option, en 2009, de classement de la CVAE en impôt sur les sociétés.

### 2.2.5.3. Résultat de la période

---

Le résultat de la période du Groupe s'élève à 105,5 millions d'euros au premier semestre 2011 contre 123,1 millions d'euros au premier semestre 2010, soit une baisse de 14,3% entre les deux périodes.

## 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 2010, au 31 décembre 2010, et au 30 juin 2011 :

<b>Groupe PagesJaunes</b>	<b>Période close le 30 juin 2011</b>	<b>Exercice clos le 31 décembre 2010</b>	<b>Période close le 30 juin 2010</b>
<i>En millions d'euros</i>			
Juste valeur des instruments de couverture	0,5	-	-
Intérêts courus non échus	0,0	0,0	0,0
Trésorerie et équivalents de trésorerie	58,3	106,0	46,5
<b>Trésorerie brute</b>	<b>58,8</b>	<b>106,0</b>	<b>46,5</b>
Découverts bancaires	(6,5)	(2,5)	(9,4)
<b>Trésorerie nette</b>	<b>52,3</b>	<b>103,5</b>	<b>37,1</b>
Emprunt bancaire	1 600,2	1 950,2	1 950,2
Emprunt obligataire	350,0	-	-
Ligne de crédit revolving	-	-	-
Frais d'émission d'emprunts	(37,8)	(21,4)	(24,9)
Dettes sur instruments de couverture	1,9	1,9	3,7
Juste valeur des instruments de couverture	39,7	63,9	82,2
Intérêts courus non échus	8,3	4,7	4,1
Compléments de prix	7,5	2,8	2,8
Autres dettes financières	0,6	1,5	2,0
<b>Endettement financier brut</b>	<b>1 970,4</b>	<b>2 003,6</b>	<b>2 020,1</b>
<b>Endettement net</b>	<b>1 918,1</b>	<b>1 900,1</b>	<b>1 983,0</b>
<b>Endettement net, hors juste valeur des instruments de couverture de taux et hors frais d'émission d'emprunts</b>	<b>1 916,7</b>	<b>1 857,6</b>	<b>1 925,7</b>

La dette nette du Groupe s'élève à 1 918,1 millions d'euros au 30 juin 2011 contre 1 900,1 millions d'euros au 31 décembre 2010 et 1 983,0 millions d'euros au 30 juin 2010.

Au 30 juin 2011, elle est principalement composée de :

- d'un emprunt bancaire, d'un montant total de 1 600,0 millions d'euros, remboursable fin 2013 à hauteur de 638,0 millions d'euros et fin 2015 à hauteur de 962,0 millions d'euros, et est intégralement couverte 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 56% 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 300,0 millions d'euros venant à échéance fin 2013. Cette ligne de crédit n'est pas tirée au 30 juin 2011.
- d'un emprunt obligataire, d'un montant total de 350,0 millions d'euros, à taux fixe 8,875%, remboursable mi-2018

Hors juste valeur des instruments de couverture de taux, qui constitue un passif de 39,7 millions d'euros au 30 juin 2011 contre un passif de 82,2 millions d'euros au 30 juin 2010, et hors frais d'émission d'emprunts, soit 37,8 millions d'euros au 30 juin 2011 contre 24,9 millions d'euros au 30 juin 2010, la dette nette s'élève à 1 916,7 millions d'euros au 30 juin 2011 contre

1 925,7 millions d'euros au 30 juin 2010.

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie du Groupe consolidé au premier semestre 2010 et au premier semestre 2011 :

<b>Groupe PagesJaunes</b>	<b>Période close le 30 juin 2011</b>	<b>Période close le 30 juin 2010</b>
<i>En millions d'euros</i>		
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	162,3	197,6
Flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement	(32,3)	(30,7)
Flux nets de trésorerie affectés aux opérations de financement	(181,6)	(191,2)
Incidence des variations des taux de change sur les disponibilités	(0,1)	0,0
<b>Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>(51,7)</b>	<b>(24,3)</b>
Trésorerie nette et équivalents de trésorerie à l'ouverture	103,5	61,4
<b>Trésorerie nette et équivalents de trésorerie fin de période</b>	<b>51,8</b>	<b>37,1</b>

La trésorerie et équivalents de trésorerie du Groupe s'élèvent à 51,8 millions d'euros au 30 juin 2011 contre 37,1 millions d'euros au 30 juin 2010.

Les flux nets de trésorerie générés par l'activité s'élèvent à 162,3 millions d'euros au premier semestre 2011 contre 197,6 millions d'euros au premier semestre 2010, soit une baisse de 35,3 millions d'euros avec principalement :

- une marge brute opérationnelle de 245,6 millions d'euros au premier semestre 2011, en baisse de 9,8 millions d'euros par rapport au premier semestre 2010,
- une baisse du besoin en fonds de roulement de 35,2 millions d'euros au premier semestre 2011 contre une baisse du besoin en fonds de roulement de 51,7 millions d'euros au premier semestre 2010, soit une moindre ressource de 16,5 millions d'euros entre les deux périodes,
- un décaissement net de 44,7 millions d'euros au titre des intérêts financiers au premier semestre 2011 contre 42,4 millions d'euros au premier semestre 2010, compte tenu de marges plus importantes suite au refinancement partiel de la dette bancaire,
- un décaissement de 69,5 millions d'euros au titre de l'impôt sur les sociétés au premier semestre 2011 contre 65,2 millions d'euros au premier semestre 2010.

Les flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement représentent un décaissement de 32,3 millions d'euros au premier semestre 2011 contre un décaissement de 30,7 millions d'euros au premier semestre 2010, soit une hausse de 1,6 million d'euros avec principalement :

- 20,1 millions d'euros au titre des acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles au premier semestre 2011 contre 17,4 millions d'euros au premier semestre 2010, reflétant la hausse des investissements dans les nouveaux produits et services Internet,
- 11,0 millions d'euros au premier semestre 2011 relatifs aux acquisitions de titres de

participation, nettes de trésoreries acquises, (dont A Vendre A Louer, ClicRDV) contre 16,5 millions d'euros au premier semestre 2010 (123people et Keltravo),

- au premier semestre 2010, 5,3 millions d'euros de produits de cession d'actifs financiers relatifs à la cession d'Edicom intervenue fin 2009.

Les flux nets de trésorerie affectés aux opérations de financement s'élèvent à 181,6 millions d'euros au premier semestre 2011 contre à 191,2 millions d'euros au premier semestre 2010, soit une baisse de 9,6 millions d'euros avec principalement :

- 162,7 millions d'euros au titre des dividendes versés au premier semestre 2011, en baisse de 19,8 millions d'euros par rapport aux dividendes versés au premier semestre 2010,
- une diminution de 19,2 millions d'euros des autres dettes financières au premier semestre 2011 (incluant un décaissement de 18,2 millions d'euros au titre d'une partie des frais liés au refinancement) contre une diminution de 8,5 millions d'euros au premier semestre 2010.

## 2.4. Risques et incertitudes relatifs au second semestre 2011

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 prospection commerciale de PagesJaunes et QDQ Media sur leurs marchés respectifs,
- l'environnement social du Groupe en France en lien avec la mise en place d'un projet de réorganisation commerciale. Les mouvements sociaux observés sur le mois de juin ont très fortement perturbé l'activité commerciale ce qui pénalisera les résultats de l'exercice 2011. Le Groupe estime l'impact des mouvements sociaux de juin à environ 20 millions d'euros sur son chiffre d'affaires annuel,
- l'évolution concurrentielle sur Internet, notamment en ce qui concerne les services de recherche et les services géographiques et de cartographie, qui pourraient avoir un impact sur la capacité de PagesJaunes et de Mappy à maintenir le rythme de croissance de leurs revenus.

### 3. Comptes consolidés condensés

#### 3.1 - Etat du résultat consolidé

(Montants en milliers d'euros, excepté les données relatives aux actions)	Notes	Période close le 30 juin 2011	Période close le 30 juin 2010	2ème trimestre 2011	2ème trimestre 2010
Chiffre d'affaires		534 255	542 260	302 696	308 349
Achats externes		(117 164)	(116 358)	(67 363)	(65 651)
Autres produits opérationnels		1 579	2 060	683	1 191
Autres charges opérationnelles		(4 926)	(5 895)	(2 518)	(3 425)
Frais de personnel : - Salaires et charges		(168 184)	(166 722)	(91 265)	(93 019)
<b>Marge Brute Opérationnelle</b>		<b>245 560</b>	<b>255 345</b>	<b>142 233</b>	<b>147 444</b>
- Participation des salariés		(6 845)	(7 202)	(3 892)	(3 866)
- Rémunération en actions		(748)	(851)	(348)	(388)
Dotations aux amortissements		(11 719)	(8 654)	(6 246)	(4 485)
Résultat de cession d'actifs		(171)	(4)	(7)	(5)
Coût des restructurations		-	-	-	-
Frais d'acquisition des titres de participation		(550)	(429)	(550)	(429)
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence		(46)	-	(46)	-
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>225 481</b>	<b>238 205</b>	<b>131 144</b>	<b>138 271</b>
Produits financiers		2 498	1 826	1 372	525
Charges financières		(59 751)	(47 420)	(35 128)	(24 079)
Gain (perte) de change		-	-	-	-
<b>Résultat financier</b>	4	<b>(57 253)</b>	<b>(45 594)</b>	<b>(33 756)</b>	<b>(23 554)</b>
Impôt sur les sociétés	5	(62 742)	(69 558)	(36 004)	(39 828)
<b>Résultat de la période</b>		<b>105 486</b>	<b>123 053</b>	<b>61 384</b>	<b>74 889</b>
Résultat de la période attribuable aux :					
- Actionnaires de PagesJaunes Groupe		105 478	123 053	61 376	74 889
- Participation ne donnant pas le contrôle		8	-	8	-
<b>Résultat de la période par action attribuable aux actionnaires de PagesJaunes Groupe (en euros)</b>					
<b>Résultat de la période par action de l'ensemble consolidé</b>					
- de base		0,38	0,44		
- dilué		0,37	0,43		

## 3.2 - Etat du résultat global

(Montants en milliers d'euros)			Période close le	Période close le	2ème trimestre	2ème trimestre
	Notes		30 juin 2011	30 juin 2010	2011	2010
<b>Report résultat de la période</b>			<b>105 486</b>	<b>123 053</b>	<b>61 384</b>	<b>74 889</b>
Partie efficace des produits ou pertes sur instruments de couverture						
- Montant brut			23 757	(27 428)	(1 801)	(6 315)
- Impôt différé			(8 180)	9 444	620	2 174
<b>- Montant net d'impôt</b>	6		<b>15 577</b>	<b>(17 984)</b>	<b>(1 181)</b>	<b>(4 141)</b>
Ecart de conversion des activités à l'étranger						
			-	-	-	-
<b>Total autres éléments du résultat global net d'impôt</b>			<b>15 577</b>	<b>(17 984)</b>	<b>(1 181)</b>	<b>(4 141)</b>
<b>Résultat global total net d'impôt</b>			<b>121 063</b>	<b>105 070</b>	<b>60 203</b>	<b>70 749</b>
Résultat global total attribuable aux :						
- Actionnaires de PagesJaunes Groupe			121 055	105 070	60 195	70 749
- Participation ne donnant pas le contrôle			8	-	8	-

### 3.3 - Etat de situation financière

<i>(Montants en milliers d'euros)</i>	Notes	<b>Période close le 30 juin 2011</b>	<b>Exercice clos le 31 décembre 2010</b>	<b>Période close le 30 juin 2010</b>
<b>ACTIF</b>				
Ecarts d'acquisition nets		83 080	66 687	66 330
Autres immobilisations incorporelles nettes:		57 944	49 154	36 267
Immobilisations corporelles nettes		27 301	27 694	25 154
Titres mis en équivalence		154	-	-
Actifs disponibles à la vente		207	207	207
Autres actifs financiers non courants	6	1 500	1 251	681
Impôts différés actifs	5	17 427	31 572	38 367
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>187 614</b>	<b>176 566</b>	<b>167 006</b>
Stocks nets		3 915	2 194	7 311
Créances clients nettes		391 587	447 042	390 222
Autres actifs courants		35 392	27 830	32 795
Créances d'impôt sur les sociétés	5	14 618	1 986	417
Charges constatées d'avance		112 149	105 611	111 832
Autres actifs financiers courants	6	405	-	1 804
Instruments financiers dérivés	6	488	-	-
Trésorerie et équivalents de trésorerie	7	58 295	105 977	46 523
<b>Total des actifs courants</b>		<b>616 849</b>	<b>690 639</b>	<b>590 904</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>804 463</b>	<b>867 205</b>	<b>757 911</b>
<b>PASSIF</b>				
Capital social		56 197	56 197	56 197
Prime d'émission		98 676	98 676	98 676
Réserves		(2 426 040)	(2 509 017)	(2 510 307)
Résultat de la période attribuable aux actionnaires de PagesJaunes Groupe		105 478	244 926	123 053
Autres éléments du résultat global		(25 357)	(40 934)	(53 429)
Actions propres		(3 879)	(4 037)	(3 876)
<b>Capitaux propres attribuables aux actionnaires de PagesJaunes Groupe</b>		<b>(2 194 925)</b>	<b>(2 154 188)</b>	<b>(2 289 685)</b>
Participation ne donnant pas le contrôle		39	-	0
<b>Total capitaux propres</b>		<b>(2 194 886)</b>	<b>(2 154 188)</b>	<b>(2 289 685)</b>
Dettes financières et dérivés non courants	7	1 946 744	1 962 358	2 011 456
Avantages du personnel - non courants		50 847	47 435	45 232
Provisions - non courantes		6 979	6 813	5 653
Impôts différés passifs	5	1 136	1 136	1 132
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>2 005 706</b>	<b>2 017 742</b>	<b>2 063 473</b>
Découverts bancaires et autres emprunts c	7	21 851	38 970	14 029
Intérêts courus non échus	7	8 297	4 739	4 057
Provisions - courantes		798	1 285	350
Dettes fournisseurs		96 526	101 998	94 347
Avantages du personnel - courants		110 731	119 261	112 197
Autres passifs courants		94 872	94 808	93 050
Dettes d'impôt sur les sociétés	5	566	490	747
Produits constatés d'avance		660 001	642 101	665 346
<b>Total des passifs courants</b>		<b>993 642</b>	<b>1 003 651</b>	<b>984 123</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>804 463</b>	<b>867 205</b>	<b>757 911</b>

### 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	Participation ne donnant pas le contrôle	Total capitaux propres
<b>Solde au 31 décembre 2009</b>	<b>280 450 576</b>	<b>56 197</b>	<b>98 676</b>	<b>(3 831)</b>	<b>(2 328 709)</b>	<b>(35 445)</b>	<b>-</b>	<b>(2 213 112)</b>	<b>-</b>	<b>(2 213 112)</b>
Résultat global total de la période					123 053			123 053	-	123 053
Autres éléments du résultat global, net de taxe						(17 984)	-	(17 984)	-	(17 984)
<b>Résultat global total de la période, net de taxe</b>					<b>123 053</b>	<b>(17 984)</b>	<b>-</b>	<b>105 070</b>	<b>-</b>	<b>105 070</b>
Rémunération en actions					850			850	-	850
Distribution de dividendes					(182 448)			(182 448)	-	(182 448)
Actions de l'entreprise consolidante, nettes de l'effet d'impôt	(1 649)			(45)				(45)	-	(45)
<b>Solde au 30 juin 2010</b>	<b>280 448 927</b>	<b>56 197</b>	<b>98 676</b>	<b>(3 876)</b>	<b>(2 387 254)</b>	<b>(53 429)</b>	<b>-</b>	<b>(2 289 685)</b>	<b>-</b>	<b>(2 289 685)</b>
Résultat global total de la période					121 873			121 873		121 873
Autres éléments du résultat global, net de taxe						12 495		12 495		12 495
<b>Résultat global total de la période, net de taxe</b>					<b>121 873</b>	<b>12 495</b>	<b>-</b>	<b>134 367</b>	<b>-</b>	<b>134 367</b>
Rémunération en actions					1 290			1 290		1 290
Distribution de dividendes					-			-		-
Actions de l'entreprise consolidante, nettes de l'effet d'impôt	(83 234)			(161)				(161)		(161)
<b>Solde au 31 décembre 2010</b>	<b>280 365 693</b>	<b>56 197</b>	<b>98 676</b>	<b>(4 037)</b>	<b>(2 264 091)</b>	<b>(40 934)</b>	<b>-</b>	<b>(2 154 188)</b>	<b>-</b>	<b>(2 154 188)</b>
Résultat global total de la période					105 478			105 478	8	105 486
Autres éléments du résultat global, net de taxe						15 577	-	15 577		15 577
<b>Résultat global total de la période, net de taxe</b>					<b>105 478</b>	<b>15 577</b>	<b>-</b>	<b>121 055</b>	<b>8</b>	<b>121 063</b>
Rémunération en actions					748			748	-	748
Distribution de dividendes					(162 697)			(162 697)	-	(162 697)
Actions de l'entreprise consolidante, nettes de l'effet d'impôt	19 836			158				158	-	158
Autre								-	31	31
<b>Solde au 30 juin 2011</b>	<b>280 385 529</b>	<b>56 197</b>	<b>98 676</b>	<b>(3 879)</b>	<b>(2 320 561)</b>	<b>(25 357)</b>	<b>-</b>	<b>(2 194 924)</b>	<b>39</b>	<b>(2 194 885)</b>

## 3.5 - Etat des flux de trésorerie

Notes	Période close le 30 juin 2011	Période close le 30 juin 2010	2ème trimestre 2011	2ème trimestre 2010
<i>(Montants en milliers d'euros)</i>				
<b>Résultat attribuable aux actionnaires de PagesJaunes Groupe</b>	<b>105 478</b>	<b>123 053</b>	<b>61 376</b>	<b>74 889</b>
Amortissements et pertes de valeur sur immobilisations et écarts d'acquisition	11 719	8 654	6 246	4 485
Variation des provisions	3 048	5 745	1 549	4 255
Rémunération en actions	748	851	348	388
Moins-values (plus-values) sur cessions d'actifs	171	4	7	5
Produits et charges d'intérêts	4	40 471	24 965	25 716
Instruments de couverture	6	16 782	20 629	8 040
Ecart de change non réalisé	104	(18)	92	(18)
Charge d'impôt de l'exercice	62 742	69 558	36 004	39 828
Quote-part de résultat des sociétés mises en équivalence	46	-	46	-
Participation ne donnant pas le contrôle (intérêts minoritaires)	8	-	8	-
Diminution (augmentation) des stocks	(1 721)	(877)	(1)	(1 427)
Diminution (augmentation) des créances clients	55 017	75 530	73 670	60 640
Diminution (augmentation) des autres créances	(13 456)	(6 596)	10 124	6 990
Augmentation (diminution) des dettes fournisseurs	(12 494)	(8 426)	9 272	14 955
Augmentation (diminution) des autres dettes	7 863	(7 907)	(84 913)	(76 331)
<b>Variation du besoin en fonds de roulement</b>	<b>35 209</b>	<b>51 725</b>	<b>8 152</b>	<b>4 828</b>
Dividendes et produits d'intérêts encaissés	1 799	387	1 294	270
Intérêts décaissés et effet taux des dérivés nets	(46 541)	(42 783)	(24 079)	(21 800)
Impôt sur les sociétés décaissé	5	(69 479)	(35 655)	(36 282)
<b>Flux nets de trésorerie générés par l'activité</b>	<b>162 304</b>	<b>197 614</b>	<b>89 144</b>	<b>94 402</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(20 094)	(17 388)	(11 111)	(11 269)
Variation des fournisseurs d'immobilisations	(576)	(406)	(279)	767
Produits de cessions d'actifs corporels et incorporels	66	11	1	(728)
Acquisitions de titres de participation, nettes de la trésorerie acquise	(11 045)	(16 492)	(10 345)	(2 373)
Investissements dans les sociétés mises en équivalence	(200)	-	(200)	-
Produits de cessions d'actifs financiers, nets de trésorerie cédée	-	5 337	-	-
Diminutions (augmentations) des valeurs mobilières et autres actifs financiers	(401)	(1 805)	(387)	(931)
<b>Flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement</b>	<b>(32 250)</b>	<b>(30 743)</b>	<b>(22 321)</b>	<b>(14 534)</b>
Changement de parts d'intérêt sans gain/perte de contrôle	(55)	(460)	(55)	(95)
Augmentation (diminution) des emprunts	(19 196)	(8 505)	(19 459)	1 535
Mouvements sur actions propres	293	196	158	91
Augmentation de capital	-	-	-	-
Contribution des actionnaires minoritaires	31	-	31	-
Dividendes versés	8	(162 447)	(162 697)	(182 447)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	<b>(181 624)</b>	<b>(191 216)</b>	<b>(182 022)</b>	<b>(180 916)</b>
Incidence des variations des taux de change sur la trésorerie	(104)	18	(92)	18
<b>Variation nette de trésorerie et équivalents de trésorerie</b>	<b>(51 674)</b>	<b>(24 328)</b>	<b>(115 290)</b>	<b>(101 030)</b>
Trésorerie nette et équivalents de trésorerie à l'ouverture	103 501	61 444	167 117	138 146
<b>Trésorerie nette et équivalents de trésorerie à la clôture</b>	<b>7</b>	<b>51 827</b>	<b>37 116</b>	<b>51 827</b>

## 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<sup>er</sup> janvier au 31 décembre. La devise de présentation des comptes consolidés condensés et de leurs annexes est l'euro.

PagesJaunes Groupe est une société anonyme cotée sur Euronext Paris (PAJ) – compartiment A. Ces informations ont été arrêtées par le Conseil d'administration de PagesJaunes Groupe du 26 juillet 2011.

### 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 2011, 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 2010, inclus dans le document de référence déposé à l'AMF le 4 mai 2011 sous le numéro D.11-0446, sous réserve des particularités propres à l'établissement des comptes intermédiaires décrites ci-après.

En accord avec sa stratégie, le Groupe a décidé de faire évoluer ses reporting interne et externe afin d'évaluer la performance de chaque secteur opérationnel et de leur allouer les ressources.

Les secteurs, déterminés en conformité avec IFRS 8 – « Secteurs opérationnels », sont les suivants : Internet, Annuaires imprimés et autres activités.

En application d'IAS 8, il s'agit d'un changement de méthode comptable qui a conduit à une modification rétrospective de l'information sectorielle.

Les principes comptables retenus sont cohérents avec ceux utilisés dans la préparation des comptes consolidés annuels pour l'exercice clos le 31 décembre 2010, à l'exception de nouvelles normes, amendements et interprétations d'application obligatoire à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011, sans impact significatif :

- IAS 32 - Classement des émissions de droits, applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> février 2010,
- IFRIC 19 - Extinction de passifs financiers avec des instruments de capitaux propres, applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2010,
- IAS 24 - Parties liées, applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011,
- IFRIC14 - Paiement d'avance d'exigences de financement minimal, applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011,
- Améliorations 2010 :
  - Amendements IFRS 3 - regroupements d'entreprises, applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> juillet 2010,
  - Amendement IFRS 7 - instruments financiers - informations à fournir, applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011, applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011,

- Amendement IAS 1 - présentation des états financiers, applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011,
- Amendement IFRIC 13 - programmes de fidélisation de la clientèle, applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011,
- Amendement IAS 34 - information financière intermédiaire, applicable aux exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2011.

Aucune de ces nouvelles normes et interprétations n'a eu d'effet significatif sur les comptes consolidés au 30 juin 2011.

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<sup>er</sup> janvier 2011 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.

Enfin, le Groupe n'applique pas les textes suivants, qui n'ont pas été adoptés par l'Union Européenne au 30 juin 2011 :

- Amendement IFRS 7 - Disclosures - Transfers of Financial Assets
- Amendement IAS 12 - Deferred tax: Recovery of Underlying Assets
- IFRS 9 - Instruments financiers
- IFRS 10 - Consolidated Financial Statements
- IFRS 11 - Joint arrangements
- IFRS 12 - Disclosures of Interests in other entities
- IFRS 13 - Fair value measurement
- IAS 28 révisé - Investments in associates and joint ventures
- IAS19 révisé - Employee benefits
- Amendment IAS 1 - Presentation of financial statements – presentation of items of other comprehensive income.

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. A ce stade de l'analyse, les impacts attendus sur les comptes consolidés sont les suivants :

IFRS 11 va remplacer IAS 31. La comptabilisation des partenariats doit s'appuyer sur la substance des accords et principalement sur l'analyse des droits et obligations qui en résultent. L'intégration proportionnelle disparaît en tant que méthode de consolidation, méthode actuellement utilisée pour l'entité Editus Luxembourg et qui pourrait être consolidée par la méthode de la mise en équivalence. Cette norme sera d'application rétrospective. En 2010, cette entité a contribué à hauteur de 8,4 millions d'euros au chiffre d'affaires consolidé, et à hauteur de 2,6 millions d'euros à la MBO consolidée.

IFRS 12 requiert la publication d'informations très complètes sur la détermination du périmètre de consolidation ainsi que sur les risques associés aux intérêts dans d'autres entités (filiales, JV, entités associées, SPV, entités non consolidées).

A noter que les normes IFRS 10, IFRS 11, IFRS 12 et IAS 28 révisée en 2011 doivent toutes être appliquées à la même date.

La révision d'IAS 19 a pour principaux effets :

- d'imposer la comptabilisation immédiate en capitaux propres non recyclables des pertes et gains actuariels sur les avantages postérieurs à l'emploi,
- d'éliminer la comptabilisation en résultat du rendement des actifs du régime sur la base d'un taux de rendement attendu (en imposant d'utiliser le même taux de rendement des obligations de première catégorie que celui qui est retenu pour «désactualiser» le passif),
- d'éliminer l'étalement du coût des services passés non acquis ("not vested"),
- d'améliorer les informations à fournir en les recentrant sur les caractéristiques des plans et les risques associés.

Elle redéfinit également les principes de conditions de comptabilisation des indemnités de rupture de contrat, qui doivent être comptabilisées lorsque l'entité ne peut plus retirer son offre ou lorsqu'un passif de restructuration IAS 37 doit être comptabilisé. Cette norme sera d'application rétrospective limitée.

Le principal impact attendu par le Groupe est la comptabilisation immédiate en capitaux propres non recyclables des pertes et gains actuariels sur les avantages postérieurs à l'emploi ; ils ont représenté une charge de 3,1 millions d'euros en 2010 et un passif total non reconnu de 17 millions d'euros au 31 décembre 2010.

L'ensemble des normes et interprétations adoptées par l'Union européenne au 30 juin 2011 sont disponibles sur le site de la Commission européenne à l'adresse suivante :

[http://ec.europa.eu/internal\\_market/accounting/ias/index\\_fr.htm](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 de conditions de réalisation 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.

### **Tests de dépréciation au 30 juin 2011**

En l'absence d'indice de perte de valeur, il n'a pas été nécessaire de réaliser, au 30 juin 2011, des tests de dépréciation des écarts d'acquisition et des immobilisations incorporelles.

## Note 3 - Information sectorielle

---

Le Groupe a comme cœur de métier la mise à disposition d'information locale, principalement en France, au travers de l'édition d'annuaires imprimés et en ligne, ainsi que la publication de contenus éditoriaux facilitant la recherche et le choix des utilisateurs. Au travers de ses filiales, le Groupe PagesJaunes exerce 3 métiers complémentaires : éditeur de contenus et services, média et régie publicitaire. Son offre est constituée d'une gamme diversifiée de produits et de services associée à ces activités, à destination du grand public et des professionnels.

Le modèle économique du Groupe repose sur celui des médias : proposer des contenus de qualité générant de l'audience, monnayer cette audience, globale ou par segments, auprès des professionnels.

Les activités du Groupe s'organisent en trois segments :

- Internet :

il s'agit des activités exercées au travers d'Internet, dont les produits principaux sont le référencement d'une part, d'autre part, la publicité ciblée et la mise à disposition d'espaces publicitaires aux annonceurs locaux et nationaux (activité souvent appelée « display »), enfin toute une gamme de services et produits permettant la mise à disposition et la diffusion d'information à contenu local.

Dans ce segment, est regroupé l'ensemble de l'activité Internet de PagesJaunes SA : les annuaires en ligne « pagesjaunes.fr » et « pagespro.com », la création et commercialisation de contenus et espaces publicitaire « display », la création et d'hébergement de sites Internet, les petites annonces en ligne « annoncesjaunes.fr ».

Les autres filiales du Groupe sont également représentées dans ce segment : les activités et services proposés par Mappy (entre autres géo-localisation, fonds de plan, réservations en ligne), le Marketing Direct (de type « emailing ») réalisé par la filiale PagesJaunes Marketing Services, les activités Internet de QDQ Media et Editus respectivement en Espagne et au Luxembourg (référencement et display internet, fabrication et hébergement de sites, vente de solutions d'optimisation et de visibilité sur le web, de type « SEO » ou « SEM »).

La recherche d'individus et de profils en ligne avec 123people, la demande de devis en ligne et la mise en relation des acteurs de l'industrie du BTP avec Keltravo, la gestion des annonces immobilières en ligne avec A Vendre A Louer, les offres promotionnelles (« couponing ») avec 123deal, l'activité de régie publicitaire Internet Horyzon Média, sont également intégrées dans ce segment.

- Annuaires imprimés :

il s'agit de l'activité historique du Groupe, relative à l'édition, la distribution et la vente d'espaces publicitaires dans les annuaires imprimés (PagesJaunes, *l'Annuaire*, annuaires QDQ Media en Espagne et Editus au Luxembourg).

- Autres Activités :

il s'agit d'une part d'activités spécifiques de PagesJaunes SA : services de renseignements par téléphone et par SMS (118 008), Minitel, et l'annuaire inversé QuiDonc. Ce segment inclut également certaines activités de PagesJaunes Marketing Services : télémarketing, datamining, génération de fichiers, traitements de prospects et activités de Marketing direct traditionnel (saisie et affranchissements).

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

<i>(Montants en milliers d'euros)</i>	<b>Période close le 30 juin 2011</b>	<b>Période close le 30 juin 2010</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>534 255</b>	<b>542 260</b>
- Internet	281 845	263 945
- Annuaire imprimés	233 246	253 936
- Autres	19 164	24 380
<b>Marge brute opérationnelle</b>	<b>245 560</b>	<b>255 345</b>
- Internet	126 648	123 114
- Annuaire imprimés	111 710	124 098
- Autres	7 202	8 133
<b>Dotations immobilisations corporelles &amp; incorporelles</b>	<b>(11 719)</b>	<b>(8 654)</b>
- Internet	(7 097)	(4 335)
- Annuaire imprimés	(4 150)	(3 981)
- Autres	(472)	(338)
<b>Investissements corporels &amp; incorporels</b>	<b>20 094</b>	<b>17 388</b>
- Internet	17 766	14 697
- Annuaire imprimés	2 027	1 848
- Autres	301	843

## Note 4 - Résultat financier

Le résultat financier se décompose de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	Période close le 30 juin 2011	Période close le 30 juin 2010	2ème trimestre 2011	2ème trimestre 2010
Intérêts et assimilés sur actifs financiers	33	25	19	14
Résultat de cession d'actifs financiers	1 165	260	787	156
Variation de la juste valeur des instruments de couverture	1 151	1 441	417	255
Produit d'actualisation - instruments de couverture	-	-	-	-
Dividendes reçus	149	100	149	100
<b>Produits financiers</b>	<b>2 498</b>	<b>1 826</b>	<b>1 372</b>	<b>525</b>
Intérêts sur dettes financières	(32 791)	(21 873)	(19 479)	(11 193)
Produits / (charges) sur instruments de couverture	(16 572)	(20 629)	(7 845)	(10 402)
Variation de la juste valeur des instruments de couverture	(210)	-	(195)	-
Amortissement des frais d'émission d'emprunts	(8 500)	(3 347)	(6 770)	(1 675)
Autres frais & honoraires financiers	(284)	(159)	(147)	(105)
Coût de désactualisation (1)	(1 394)	(1 412)	(692)	(704)
<b>Charges financières</b>	<b>(59 751)</b>	<b>(47 420)</b>	<b>(35 128)</b>	<b>(24 079)</b>
Gain (perte) de change	-	-	-	-
<b>Résultat financier</b>	<b>(57 253)</b>	<b>(45 594)</b>	<b>(33 756)</b>	<b>(23 554)</b>

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

## 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 2011	Période close le 30 juin 2010	2ème trimestre 2011	2ème trimestre 2010
<b>Résultat net des activités poursuivies avant impôt</b>	<b>168 228</b>	<b>192 611</b>	<b>97 388</b>	<b>114 717</b>
Taux légal d'imposition en France	34,43%	34,43%	34,43%	34,43%
<b>Impôt théorique</b>	<b>(57 926)</b>	<b>(66 322)</b>	<b>(33 534)</b>	<b>(39 501)</b>
Sociétés en pertes non intégrées fiscalement	(135)	(143)	66	528
Dépréciation prêt et compte courant QDQ Media	-	-	-	-
Rémunération en actions	(256)	(293)	(123)	(134)
Filiales étrangères	198	135	151	110
Imputation de déficits antérieurs non reconnus	192	-	-	-
Cotisation à la Valeur Ajoutée des Entreprises	(4 506)	(3 453)	(2 405)	(1 363)
Autres produits et charges non taxables	(308)	518	(158)	532
<b>Impôt effectif</b>	<b>(62 742)</b>	<b>(69 558)</b>	<b>(36 004)</b>	<b>(39 828)</b>
<i>dont impôt courant</i>	<i>(56 912)</i>	<i>(70 592)</i>	<i>(30 425)</i>	<i>(41 237)</i>
<i>dont impôt différé</i>	<i>(5 830)</i>	<i>1 034</i>	<i>(5 579)</i>	<i>1 409</i>
<b>Taux d'imposition effectif</b>	<b>37,30%</b>	<b>36,11%</b>	<b>36,97%</b>	<b>34,72%</b>

### Note 5.2 - Impôt au bilan

(en milliers d'euros)	Période close le 30 juin 2011	Exercice clos le 31 décembre 2010	Période close le 30 juin 2010
Indemnités de départ en retraite	14 254	13 537	12 906
Participation des salariés	4 617	4 783	4 901
Provisions non déductibles	4 674	4 726	3 480
Instruments de couverture	17 117	24 806	31 108
Autres différences	901	914	757
<b>Sous-total impôts différés actifs</b>	<b>41 563</b>	<b>48 766</b>	<b>53 152</b>
Instruments de couverture	-	-	-
Cotisation sur valeur ajoutée des entreprises	(227)	(309)	(643)
Frais d'émission d'emprunts	(15 281)	(9 934)	(10 815)
Marque 123people	(1 132)	(1 132)	(1 132)
Amortissements à caractère fiscal	(8 632)	(6 955)	(3 327)
<b>Sous-total impôts différés passifs</b>	<b>(25 272)</b>	<b>(18 330)</b>	<b>(15 917)</b>
<b>Total impôts différés actifs / (passifs), nets</b>	<b>16 291</b>	<b>30 436</b>	<b>37 235</b>
<i>Impôts différés à l'actif</i>	<i>17 427</i>	<i>31 572</i>	<i>38 367</i>
<i>Impôts différés au passif</i>	<i>(1 136)</i>	<i>(1 136)</i>	<i>(1 132)</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 2011. Le montant de l'impôt

différé non comptabilisé est estimé à 62,5 millions d'euros.

Au bilan du 30 juin 2011, l'impôt sur les sociétés représente une créance de 14,6 million d'euros et une dette de 0,6 million d'euros. Au 30 juin 2010, l'impôt sur les sociétés représentait une créance de 0,4 million d'euros et une dette de 0,7 million d'euros. L'impôt décaissé au 1<sup>er</sup> semestre 2011 est de 69,5 millions d'euros contre 65,2 millions d'euros au 1<sup>er</sup> semestre 2010.

## 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 et 2009. 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.

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 2010 et 30 juin 2011, ont permis de démontrer que ces instruments financiers offraient une couverture totalement efficace des flux de trésorerie relatifs à cette dette.

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

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

en milliers d'euros	Période close le 30 juin 2011	Exercice clos le 31 décembre 2010	Période close le 30 juin 2010
Swaps de taux d'intérêts – couverture de flux de trésorerie	(31 864)	(42 700)	(49 276)
Swap de taux d'intérêts – couverture de juste valeur	489	(574)	-
Collar – couverture de flux de trésorerie	(7 869)	(20 668)	(32 970)
<i>dont valeur intrinsèque</i>	<i>(6 809)</i>	<i>(19 730)</i>	<i>(32 210)</i>
<i>dont valeur temps</i>	<i>(1 060)</i>	<i>(938)</i>	<i>(760)</i>
<b>Actif / (Passif)</b>	<b>(39 244)</b>	<b>(63 942)</b>	<b>(82 246)</b>
<i>Dont non courant</i>	<i>(28 144)</i>	<i>(31 628)</i>	<i>(82 246)</i>
<i>Dont courant</i>	<i>(11 100)</i>	<i>(32 314)</i>	-

La variation de juste valeur des instruments financiers dérivés (qualifiés de couverture de flux de trésorerie) entre le 31 décembre 2010 et le 30 juin 2011, représente une baisse de 23,7 millions d'euros (dont 10,8 millions d'euros pour les swaps de taux d'intérêts et 12,9 millions d'euros pour la valeur intrinsèque du collar) qui a été constatée en capitaux propres recyclables, après constatation d'un impôt différé passif de 8,2 millions d'euros.

La variation de valeur temps des collars et la variation de valeur du swap de taux d'intérêt qualifié en couverture de juste valeur ont été constatées en produits financiers, pour un montant de 1,2 million d'euros, et ont donné lieu à la constatation d'un impôt différé de 0,4 million d'euros.

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

## 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)	Période close le 30 juin 2011	Exercice clos le 31 décembre 2010	Période close le 30 juin 2010
Juste valeur des instruments de couverture (cf. note 6)	488	-	-
Intérêts courus non échus	13	3	1
Equivalents de trésorerie	52 616	103 025	33 748
Trésorerie	5 666	2 949	12 774
<b>Trésorerie brute</b>	<b>58 783</b>	<b>105 977</b>	<b>46 523</b>
Découverts bancaires	(6 468)	(2 476)	(9 407)
<b>Trésorerie nette</b>	<b>52 315</b>	<b>103 501</b>	<b>37 116</b>
Emprunt bancaire	1 600 000	1 950 000	1 950 000
Emprunt obligataire	350 000	-	-
Frais d'émission d'emprunts	(37 791)	(21 439)	(24 900)
Dettes de crédit-bail	144	159	259
Juste valeur des instruments de couverture (cf. note 6)	39 732	63 942	82 246
Dettes sur instruments de couverture	1 866	1 866	3 699
Compléments de prix	7 517	2 772	2 813
Intérêts courus non échus	8 297	4 739	4 057
Autres dettes financières	659	1 552	1 961
<b>Endettement financier brut</b>	<b>1 970 424</b>	<b>2 003 591</b>	<b>2 020 135</b>
<i>dont courant</i>	<i>23 680</i>	<i>41 233</i>	<i>8 679</i>
<i>dont non courant</i>	<i>1 946 744</i>	<i>1 962 358</i>	<i>2 011 456</i>
<b>Endettement net</b>	<b>1 918 109</b>	<b>1 900 090</b>	<b>1 983 019</b>

### Trésorerie et équivalents de trésorerie

Au 30 juin 2011, les équivalents de trésorerie s'élèvent à 52,6 millions d'euros et sont constitués de dépôts à terme (CAT) et d'OPCVM monétaires notamment investis dans le cadre du contrat de liquidité.

Ils sont évalués, car gérés, sur la base de leur juste valeur.

### Découvert bancaire

Le Groupe bénéficie de découverts autorisés d'un montant total de 30 millions d'euros auprès de certaines de ses banques.

### Emprunt bancaire

PagesJaunes Groupe disposait 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.

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

Le 12 mai 2011, le Groupe a finalisé le refinancement de la moitié de sa dette bancaire aux conditions suivantes :

- extension de la maturité de près de 2 ans d'une tranche (A3) de 962,0 millions d'euros de la dette avec une échéance qui passe de novembre 2013 à septembre 2015,
- élargissement des *covenants* avec des ratios de levier financier et de couverture financière qui sont ajustés afin de tenir compte de la nouvelle structure de la dette,
- augmentation modérée de la marge sur Euribor qui passe en moyenne de 175 points de base à 274 points de base.

La maturité des tranches A1 (642,3 millions d'euros) et A2 (345,3 millions d'euros) sont restées à novembre 2013.

La ligne de crédit revolving passe d'environ 400 millions d'euros à environ 300 millions d'euros.

Le 20 mai, PagesJaunes Groupe a finalisé, au travers de l'entité PagesJaunes Finance & Co SCA, l'émission d'un emprunt obligataire d'un montant de 350 millions d'euros avec une prime d'émission de 2,3 millions d'euros soit un montant net perçu de 347,7 millions d'euros. Cet emprunt est à taux fixe 8,875%, il est remboursable le 1<sup>er</sup> juin 2018. Il a été affecté au remboursement de l'intégralité de la tranche A2 (345,3 millions d'euros) et d'une partie de la tranche A1 pour le solde soit 4,7 millions d'euros.

Cette opération a engendré l'extinction d'une partie de la dette bancaire et a conduit à la constatation d'un amortissement accéléré d'un montant de 5,1 millions d'euros d'une partie des frais liés à l'émission en 2006, et à la renégociation en 2011, de ce financement.

En application d'IAS 39, le refinancement du restant de l'emprunt bancaire n'a pas été considéré comme une extinction de dette.

Ces deux opérations ont engendré des frais estimés à hauteur de 22,6 millions d'euros.

Le contrat de financement bancaire contient notamment des clauses de défaut et de remboursement anticipé obligatoire ainsi que des *covenants* financiers évolutifs qui ont été revus comme suit :

- le ratio de dette nette consolidée sur un agrégat proche de la MBO consolidée doit être inférieur ou égal à 4,50 jusqu'au 30 septembre 2011, à 4,30 du 31 décembre 2011 au 30 septembre 2012, à 4,00 du 31 décembre 2012 au 30 septembre 2013 et à 3,75 au-delà (MBO et dette nette consolidée tels que définis dans le contrat passé avec les établissements financiers) ;
- le ratio d'un agrégat proche de la MBO consolidée par la charge nette consolidée d'intérêts doit être supérieur ou égal à 3,00 sur la durée restante du contrat (MBO et dette nette consolidée tels que définis dans le contrat passé avec les établissements financiers).

Au 30 juin 2011, ces *covenants* financiers sont respectés et aucune dette non courante n'a lieu d'être reclassée en courant.

Il comporte en outre une clause de remboursement anticipé obligatoire en cas de changement de contrôle de la Société résultant de l'acquisition des actions de la Société.

Le taux de référence est Euribor ou Libor augmenté d'une marge de 175 points de base ou de 150 points de base dans le cas où le levier financier est inférieur à 3,50 fois un agrégat proche de la MBO.

La ligne de crédit revolving a la même maturité que la tranche A1, avec des intérêts à taux variable sur le taux de référence Euribor ou Libor avec une marge de 175 ou de 150 points de base. Au 30 juin 2011 elle n'était pas tirée.

A l'issue de ces opérations, le profil de liquidité est le suivant :

- Dette bancaire tranche A1 : nominal de 638,0 millions d'euros à échéance novembre 2013 ;
- Dette bancaire tranche A3 : nominal de 962,0 millions d'euros à échéance septembre 2015 ;
- Emprunt obligataire : nominal de 350,0 millions d'euros à échéance juin 2018 ;

- Ligne de crédit revolving : nominal d'environ 300,0 millions d'euros à échéance novembre 2013.

### **Compléments de prix sur acquisition de titres**

Dans le cadre des acquisitions finalisées en 2010 et en 2011, des compléments de prix d'un montant total estimé à 7,5 millions d'euros pourraient être versés entre 2012 et 2014 si certaines conditions de performances opérationnelles venaient à être remplies.

### **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.

## **Note 8 - Capitaux propres**

---

Conformément à la décision des actionnaires réunis en Assemblée générale mixte le 7 juin 2011, PagesJaunes Groupe a mis en paiement, le 23 juin 2011, le dividende relatif à l'exercice 2010 d'un montant de 162,7 millions d'euros, soit 0,58 euro par action.

Au travers du contrat de liquidité, la Société détenait 599 225 de ses propres actions au 30 juin 2011 (619 061 au 31 décembre 2010), comptabilisées en diminution des capitaux propres et pour 4,2 millions d'euros de liquidités classées dans la rubrique « trésorerie et 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. L'Assemblée générale du 7 juin 2011 a modifié les statuts de la Société visant à attribuer un droit de vote double à toutes les actions entièrement libérées pour lesquelles il sera justifié d'une inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom du même actionnaire, conformément aux dispositions de l'article L. 225-123 du Code de commerce.

Afin de permettre à chacun des actionnaires d'anticiper la prise d'effet de ces droits de vote double, la date d'attribution du droit de vote double a été différée au 1<sup>er</sup> mai 2013 de sorte qu'à compter de cette date, toute les actions pour lesquelles il sera justifié inscription nominative, depuis deux ans au moins, au nom du même actionnaire bénéficieront d'un droit de vote double.

## **Note 9 – Evolution du périmètre de consolidation**

---

Le 1<sup>er</sup> avril 2011, PagesJaunes Groupe a acquis 100% des actions et droits de vote de la société A Vendre A Louer. Créée en 1986, première solution de diffusion d'annonces immobilières pour les professionnels, A Vendre A Louer est devenue un acteur de référence sur le marché des petites annonces immobilières en ligne.

Le 24 mai 2011, PagesJaunes Groupe a acquis 100% des actions et droits de vote de la société ClicRDV. Créé en 2006, ClicRDV est leader des solutions de prise de rendez-vous par Internet et propose aujourd'hui une réponse adaptée aux besoins spécifiques de tous les professionnels, grands comptes, professions libérales, PME et administrations.

Les justes valeurs des actifs et passifs identifiables sont les suivantes :

(Montants en milliers d'euros)	<b>Ensemble des acquisitions du 1er semestre 2011</b>
Actifs non courants	276
Actifs courants	1 078
Trésorerie et équivalents de trésorerie	695
<b>TOTAL ACTIF</b>	<b>2 049</b>
Passifs non courants	(109)
Passifs courants	(3 231)
<b>TOTAL PASSIF</b>	<b>(3 340)</b>
<b>TOTAL ACTIF NET IDENTIFIE A LA JUSTE VALEUR</b>	<b>(1 291)</b>
Intérêts non contrôlés mesurés à la juste valeur	-
Ecart d'acquisition	16 393
<b>PRIX D'ACQUISITION</b>	<b>15 102</b>

L'ensemble de ces titres a été acquis en numéraire pour un prix total de 9,6 millions d'euros. Des compléments de prix d'un montant total estimé à 5,5 millions d'euros pourraient être versés d'ici à 2014 si certaines conditions de performances opérationnelles venaient à être remplies. Ils font partie intégrante du prix d'acquisition et ont été comptabilisés en passif non courant.

Ces opérations ont donné lieu à la constatation d'écarts d'acquisition d'un montant total de 16,4 millions d'euros. Ces écarts d'acquisition, non déductibles fiscalement, représentent notamment les synergies attendues ainsi que les savoir-faire développés par ces sociétés. Les éventuelles modifications de valeurs seront finalisées pendant une période de douze mois à compter des dates de transaction respectives.

Si ces entités avaient été acquises au 1<sup>er</sup> janvier 2011, le chiffre d'affaires consolidé aurait été de 536,2 millions d'euros et la marge brute opérationnelle consolidée de 245,5 millions d'euros.

D'autre part le 27 avril 2011, PagesJaunes Groupe a souscrit à hauteur de 40% au capital de Relaxevents, créée le 22 mars. Relaxevents est consolidée par mise en équivalence

Le 20 mai 2011, PagesJaunes Groupe a finalisé, au travers de l'entité PagesJaunes Finance & Co SCA dédiée à cette opération, l'émission d'un emprunt obligataire d'un montant de 350 millions d'euros (cf. note 7). Elle est consolidée par intégration globale.

## Note 10 - Information sur les parties liées

Il n'y a pas eu de nouvelles transactions ni d'évolution significatives sur les parties liées au cours du premier semestre 2011.

## Note 11 – Engagements hors bilan

Dans le cadre de l'émission de l'emprunt obligataire, les obligations sont indirectement garanties par un nantissement portant sur les titres de l'entité PagesJaunes SA détenus par PagesJaunes Groupe. Il n'y a pas eu d'autre évolution significative sur la nature des engagements hors bilan et des obligations contractuelles au cours du premier semestre 2011.

## Note 12 – Litiges – évolutions significatives du semestre

---

Dans le cours normal de leurs activités, les sociétés du Groupe peuvent être impliquées dans un certain nombre de procédures judiciaires, arbitrales et administratives. Les charges qui peuvent résulter de ces procédures ne sont provisionnées que lorsqu'elles sont probables et que leur montant peut être soit quantifié, soit estimé dans une fourchette raisonnable. Le montant des provisions retenu est fondé sur l'appréciation du risque au cas par cas et dépend en majeure partie de facteurs autres que le stade d'avancement des procédures, étant précisé que la survenance d'événements en cours de procédure peut toutefois entraîner une réappréciation de ce risque.

À l'exception des procédures décrites ci-après, ni PagesJaunes Groupe ni aucune de ses filiales n'est partie à un procès ou à une procédure d'arbitrage quelconque dont la Direction de PagesJaunes Groupe estime que le résultat pourrait raisonnablement avoir une incidence négative significative sur ses résultats, son activité ou sa situation financière consolidée.

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. En ce qui concerne les dossiers devant les juridictions administratives, le Conseil d'État saisi en ultime recours, a rendu, le 12 janvier 2011, huit décisions défavorables à PagesJaunes annulant les arrêts de la Cour administrative d'appel de Paris de 2009 et donc l'autorisation donnée par le Ministre concernant les licenciements. Six salariés ont saisi le Conseil des prud'hommes de diverses demandes en réparation du préjudice qu'ils estiment avoir subi. La provision, constituée fin 2002 au titre de ce risque, à hauteur de 7,3 millions d'euros, qui a fait l'objet, compte tenu de l'évolution favorable de ce dossier, de plusieurs reprises depuis 2006, s'élève au 30 juin 2011 à 2,1 millions d'euros.

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. Au 30 juin 2011, il s'élevait à 10, pour un montant total de demandes de dommages et intérêts de 0,3 million d'euros. 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'auront pas d'impact défavorable sur la situation financière du Groupe.

À 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 douze 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 2011

---

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 2011

---

### DELOITTE & ASSOCIES

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

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Versailles

### ERNST & YOUNG Audit

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

Commissaire aux Comptes  
Membre de la compagnie  
régionale de Versailles

### PagesJaunes Groupe

Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2011

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<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2011, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel d'activité.

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

#### 1. Conclusion sur les comptes

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

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

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<sup>er</sup> janvier 2011, des nouvelles normes et interprétations, ainsi que du changement rétrospectif de l'information sectorielle conformément aux normes IFRS 8 et IAS 8.

## 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 26 juillet 2011

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE & ASSOCIES  
Dominique Descours

ERNST & YOUNG Audit  
Denis Thibon