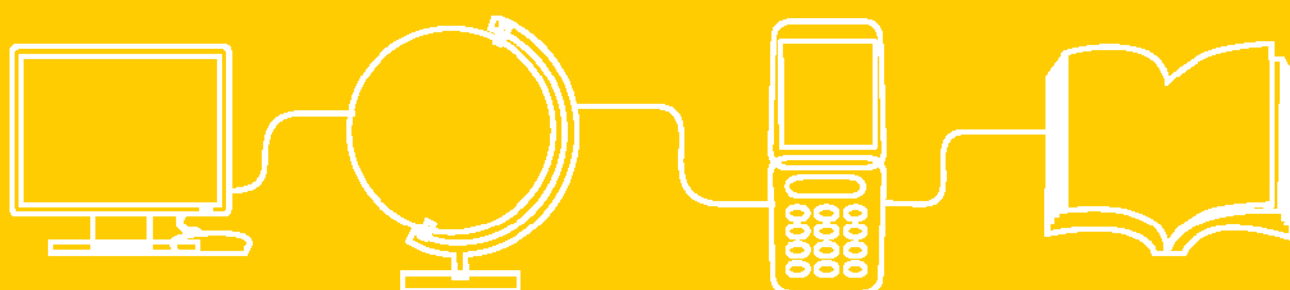


# PagesJaunes Groupe

## Rapport financier semestriel

Au 30 juin 2007

Conseil d'administration du 26 juillet 2007



### PagesJaunes Groupe

Société anonyme à Conseil d'administration au capital de 56 053 356 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 .....	3
2. Rapport semestriel d'activité au 30 juin 2007.....	4
2.1. Présentation generale .....	4
2.2. Commentaires sur les résultats du premier semestre 2007 .....	5
2.2.1. Analyse du chiffre d'affaires et de la marge brute opérationnelle du segment PagesJaunes en France .....	7
2.2.2. Analyse du chiffre d'affaires et de la marge brute opérationnelle du segment International & Filiales .....	15
2.2.3. Analyse du résultat d'exploitation consolidé.....	20
2.2.4. Analyse du résultat net consolidé.....	21
2.3. Liquidités, ressources en capital et dépenses d'investissement consolidées .....	23
2.4. Engagements hors-bilan, litiges et parties liées.....	26
2.5. Risques et incertitudes relatifs aux second semestre 2007.....	26
2.6. Evénements postérieurs à la clôture du 30 juin 2007 .....	27
3. Comptes consolidés condensés au 30 juin 2007 .....	28
3.1. Compte de résultat consolidé .....	29
3.2. Bilan consolidé .....	30
3.3. Tableau de variation des capitaux propres consolidés.....	31
3.4. Tableau des flux de trésorerie consolidés .....	32
3.5. Notes aux comptes consolidés condensés.....	33
4. Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2007 ...	67

Afin d'assurer une plus grande harmonisation, en Europe, des dispositions de droit national relatives aux obligations d'information périodique et continue incombant aux émetteurs de valeurs mobilières admises à la négociation sur un marché réglementé, la directive 2004/109/CE du Parlement européen et du Conseil du 15 décembre 2004 sur l'harmonisation des obligations de transparence, prévoit la publication d'un rapport financier par ces mêmes émetteurs. Ce rapport, tel que défini par l'article 451-1-2 du code monétaire et financier, est régi par l'article 222-6 du Règlement Général de l'Autorité des Marchés Financiers. Les nouvelles dispositions prévues par la Directive Transparence s'appliqueront, dans tous leurs aspects, pour les exercices annuels et périodes intermédiaires débutant après le 20 janvier 2007. Dans le cadre de la mise en œuvre de cette directive, PagesJaunes Groupe a décidé de l'application volontaire de ces obligations pour son arrêté semestriel au 30 juin 2007.

## **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 2007 et leur incidence sur les comptes consolidés, ainsi qu'une description des principaux risques et des principales incertitudes pour les six mois restants de l'exercice 2007 et un état des principales transactions entre parties liées ».

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

Monsieur Michel Datchary  
Directeur Général  
de PagesJaunes Groupe

## 2. RAPPORT SEMESTRIEL D'ACTIVITE AU 30 JUIN 2007

---

### 2.1. PRESENTATION GENERALE

---

Le Groupe a comme cœur de métier l'édition d'annuaires en France et à l'international. Son offre est constituée d'une gamme diversifiée de produits et de services associée à cette activité, à destination du grand public et des professionnels.

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

- **PagesJaunes en France.** Il s'agit des activités France du Groupe relatives à l'édition et à la distribution des annuaires et à la vente d'espaces publicitaires sur les annuaires imprimés et en ligne. Il s'agit également des activités de création et d'hébergement de sites Internet, des activités de services de renseignements par téléphone (118 008) ainsi que diverses activités comme l'édition des annuaires PagesPro et l'annuaire inversé QuiDonc. Il inclut enfin 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 et le développement d'activités complémentaires de l'édition d'annuaires, tels que les services géographiques de Mappy et le marketing direct de PagesJaunes Marketing Services. Ce segment comprend également la nouvelle activité de petites annonces en ligne (« annoncesjaunes.fr ») lancée début janvier 2007, et logée dans la société PagesJaunes Petites Annonces.

Les données présentées au premier semestre 2006 et au premier semestre 2007 ont été retraitées des impacts liés à la cession de Kompass France et de Kompass Belgium à Coface intervenue le 14 mars 2007. Les sociétés Wanadoo Data et e-sama ont fusionné le 31 mars 2006 pour constituer la société PagesJaunes Marketing Services. En outre, PagesJaunes Liban, filiale non consolidée, a été cédée fin juin 2006.

## 2.2. COMMENTAIRES SUR LES RESULTATS DU PREMIER SEMESTRE 2007

Groupe PagesJaunes	Premier semestre		
	2007	2006	Variation 2007/2006
<i>En millions d'euros</i>			
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>526,8</b>	<b>496,6</b>	<b>6,1%</b>
Achats externes	(138,1)	(142,4)	-3,0%
Autres produits d'exploitation	4,4	5,7	-22,9%
Autres charges d'exploitation	(10,4)	(10,7)	-2,4%
Salaires et charges	(155,1)	(142,2)	9,1%
<b>Marge brute opérationnelle</b>	<b>227,5</b>	<b>207,1</b>	<b>9,9%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>43,2%</i>	<i>41,7%</i>	
Participation des salariés	(7,2)	(5,8)	23,6%
Rémunération en actions	(6,5)	(2,0)	ns
Amortissements et dépréciations	(6,9)	(5,8)	19,0%
Résultat de cession d'actifs	0,0	(0,3)	ns
Coût des restructurations	0,1	0,0	ns
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>207,0</b>	<b>193,2</b>	<b>7,1%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>39,3%</i>	<i>38,9%</i>	
Produits financiers	1,1	8,4	ns
Charges financières	(69,8)	(0,9)	ns
Résultat de cession d'actifs financiers	1,4	0,2	ns
<b>Résultat financier</b>	<b>(67,3)</b>	<b>7,6</b>	<b>ns</b>
Impôt sur les sociétés	(54,2)	(70,5)	-23,1%
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>85,5</b>	<b>130,3</b>	<b>-34,4%</b>
Résultat net des activités cédées (après impôt)	34,1	1,2	ns
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>119,6</b>	<b>131,5</b>	<b>-9,1%</b>
dont attribuable aux actionnaires de l'entité PagesJaunes Groupe	119,6	131,5	-9,1%

Le chiffre d'affaires consolidé du Groupe s'élève à 526,8 millions d'euros au premier semestre 2007, en progression de 6,1% par rapport au premier semestre 2006. A périmètre de parution constant, en retraitant l'incidence des décalages de parution constatés chez ODQ Media, la croissance du

chiffre d'affaires du Groupe est de 6,4%. Cette progression s'explique principalement par la croissance soutenue des activités Internet en France et en Espagne, qui progressent de 25,1%, et, dans une moindre mesure, par le développement des services de renseignements par téléphone (118 008) en France qui ne contribuaient que partiellement au chiffre d'affaires du premier semestre 2006.

La marge brute opérationnelle du Groupe s'élève à 227,5 millions d'euros au premier semestre 2007, en progression de 9,9% par rapport au premier semestre 2006. Le taux de marge brute opérationnelle par rapport au chiffre d'affaires consolidé passe ainsi de 41,7% au premier semestre 2006 à 43,2% au premier semestre 2007.

Deux évolutions importantes ont une incidence significative sur l'évolution de la marge brute opérationnelle entre le premier semestre 2006 et le premier semestre 2007 :

- les coûts de lancement du service de renseignements par téléphone au premier semestre 2006, qui s'étaient traduits par des investissements publicitaires importants et par des coûts de mise en place des centres d'appels externes,
- le lancement de l'activité de petites annonces en ligne (« annoncesjaunes.fr ») qui impacte défavorablement la marge brute opérationnelle du segment International & Filiales au premier semestre 2007, avec notamment les premières campagnes de communication et le coût de l'opération de commercialisation menée par la force de vente PagesJaunes, pour un chiffre d'affaires limité au premier semestre 2007.

Le résultat d'exploitation du Groupe s'élève à 207,0 millions d'euros au premier semestre 2007, soit une hausse de 7,1% par rapport au premier semestre 2006.

Le résultat net consolidé atteint 119,6 millions d'euros au premier semestre 2007 contre 131,5 millions d'euros au premier semestre 2006, soit une diminution de 9,1%. Cette évolution provient principalement du résultat financier déficitaire de 67,3 millions d'euros au premier semestre 2007, qui intègre une charge financière de 69,8 millions d'euros, dont 56,4 millions d'euros afférents à la dette mise en place en novembre 2006, afin de financer le dividende exceptionnel versé par PagesJaunes Groupe. Le résultat net du premier semestre 2007 intègre également l'impact de la cession de Kompass France et de Kompass Belgium à Coface intervenue le 14 mars 2007, avec un résultat net des activités cédées de 34,1 millions d'euros, dont 33,0 millions d'euros de plus-value de cession. Ces deux sociétés avaient réalisé un chiffre d'affaires de 31,4 millions d'euros en 2006.

Les développements qui suivent présentent le chiffre d'affaires, la marge brute opérationnelle ainsi que certains soldes intermédiaires de gestion pour chacun des deux segments du Groupe consolidé, le segment PagesJaunes en France d'une part, et le segment International & Filiales d'autre part.

## 2.2.1. ANALYSE DU CHIFFRE D'AFFAIRES ET DE LA MARGE BRUTE OPERATIONNELLE 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 2006 et au premier semestre 2007 :

PagesJaunes en France	Premier semestre		
	2007	2006	Variation 2007/2006
<i>En millions d'euros</i>			
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>493,1</b>	<b>463,7</b>	<b>6,3%</b>
Achats externes	(116,2)	(126,4)	-8,1%
Autres produits d'exploitation	5,9	5,1	16,4%
Autres charges d'exploitation	(9,7)	(10,4)	-6,8%
Salaires et charges	(133,7)	(123,7)	8,1%
<b>Marge brute opérationnelle</b>	<b>239,5</b>	<b>208,3</b>	<b>14,9%</b>
<i>en % du CA</i>	<i>48,6%</i>	<i>44,9%</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 2006 et au premier semestre 2007 :

PagesJaunes en France	Premier semestre		
	2007	2006	Variation 2007/2006
<i>En millions d'euros</i>			
<b>Annuaire imprimés</b>	<b>293,5</b>	<b>296,4</b>	<b>-1,0%</b>
PagesJaunes	232,3	233,5	-0,5%
<i>l'Annuaire</i>	61,2	62,8	-2,6%
<b>Services en ligne</b>	<b>180,1</b>	<b>153,2</b>	<b>17,6%</b>
Internet	165,4	132,8	24,5%
Minitel	14,7	20,4	-27,8%
<b>Services de renseignements par téléphone</b>	<b>11,6</b>	<b>5,2</b>	<b>123,9%</b>
<b>Autres activités</b>	<b>7,8</b>	<b>8,9</b>	<b>-12,4%</b>
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>493,1</b>	<b>463,7</b>	<b>6,3%</b>

Le chiffre d'affaires du segment PagesJaunes en France atteint 493,1 millions d'euros au premier semestre 2007, soit une progression de 6,3% par rapport au premier semestre 2006. Cette évolution résulte de la croissance du chiffre d'affaires des services en ligne, portée par le développement soutenu des activités Internet et, dans une moindre mesure, par le lancement des activités de services de renseignements par téléphone.

### *Annuaire imprimés*

Le chiffre d'affaires des annuaires imprimés, qui résulte principalement de la commercialisation d'espaces publicitaires dans l'annuaire PagesJaunes et dans *l'Annuaire* (Pages Blanches), s'élève à 293,5 millions d'euros au premier semestre 2007, soit une baisse de 1,0% par rapport au premier semestre 2006.

D'une période à l'autre, le chiffre d'affaires de l'annuaire PagesJaunes<sup>1</sup> diminue de 0,5% à

<sup>1</sup> Les frais techniques facturés sur les annuaires imprimés étaient précédemment intégralement affectés à l'annuaire PagesJaunes. Ils sont désormais affectés aux annuaires PagesJaunes et *l'Annuaire* pour la part leur revenant. La répartition du chiffre d'affaires entre PagesJaunes et *l'Annuaire* a été retraitée en conséquence au titre du premier semestre 2006, avec un impact négatif de 0,9 million d'euros sur le chiffre d'affaires de l'annuaire PagesJaunes et positif de 0,9 million d'euros

232,3 millions d'euros et celui de *l'Annuaire* de 2,6% à 61,2 millions d'euros. Le ralentissement de la croissance des annuaires imprimés se concentre sur l'Ile de France et, dans une moindre mesure, sur quelques grandes villes de Province, qui vont, pour la plupart, faire l'objet d'opérations de distribution plus large des annuaires imprimés au second semestre (distribution « toutes boîtes », distribution ciblée aux nouveaux emménagés et aux résidences secondaires).

Ces actions de distribution conjuguées à une reprise de l'effort publicitaire visent à soutenir la consultation des annuaires imprimés qui demeurent des produits d'appel importants pour la plupart des nouveaux annonceurs, et des supports de tout premier plan en terme de consultation.

PagesJaunes adoptera dès 2008 une nouvelle politique tarifaire destinée à mieux prendre en compte les différences constatées dans l'utilisation des annuaires imprimés et de pagesjaunes.fr selon l'habitat.

### *Services en ligne*

Le chiffre d'affaires des services en ligne s'élève à 180,1 millions d'euros au premier semestre 2007. Il est en progression de 17,6% par rapport au premier semestre 2006. Ce chiffre d'affaires provient principalement de la vente de produits publicitaires sur pagesjaunes.fr ainsi que des activités de création et d'hébergement de sites, le chiffre d'affaires publicitaire de PagesJaunes 3611 ne représentant plus qu'une part réduite du chiffre d'affaires des services en ligne.

La forte croissance du chiffre d'affaires des services Internet, en progression de 24,5% à 165,4 millions d'euros au premier semestre 2007, s'explique, d'une part, par l'augmentation du nombre d'annonceurs sur pagesjaunes.fr, et, d'autre part, par la croissance du chiffre d'affaires moyen par annonceur, qui résulte des effets conjugués d'une meilleure monétisation de l'audience, du renforcement des offres existantes et du lancement de nouveaux produits publicitaires.

La politique d'innovation de PagesJaunes se poursuit avec le lancement des vues aériennes haute définition en Ile-de-France et sur huit nouvelles agglomérations<sup>2</sup>, et l'extension du modèle 3D à quatre nouvelles villes (Lyon, Marseille, Aix-en-Provence et Toulouse), et contribue à la croissance de l'audience de pagesjaunes.fr.

Sur le premier semestre 2007, PagesJaunes a également lancé un certain nombre de nouveaux services comme la nouvelle version de « Ville en Direct » plus intégrée dans le site pagesjaunes.fr et accessible sur mobile, le service de transports en commun associé à chaque réponse en Ile de France, les sites « En Savoir + » sur mobile, et a intégré le service de petites annonces en ligne « annoncesjaunes.fr » dans le site pagesjaunes.fr.

---

sur celui de l'Annuaire au premier semestre 2006.

<sup>2</sup> Lyon, Marseille, Toulouse, Aix-en-Provence, Orléans, Reims, Vannes et le Mont Saint-Michel.

Toutes ces nouveautés éditoriales et publicitaires contribuent à la fidélisation des clients de pagesjaunes.fr, à la croissance du chiffre d'affaires et de l'audience.

Le nombre de visites sur pagesjaunes.fr est ainsi passé de 63,9 millions en juin 2006 à 72,8 millions en juin 2007, soit une hausse de 14,0%. Avec 10,8 millions de visiteurs uniques en juin 2007, en hausse de 17,9% par rapport à juin 2006, pagesjaunes.fr enregistre un taux de reach de 43,0%, ce qui en fait l'un des sites Internet les plus visités en France et le site d'annuaires le plus visité en Europe.

Le chiffre d'affaires de PagesJaunes 3611 (Minitel) s'élève à 14,7 millions d'euros au premier semestre 2007. Il est en diminution de 27,8% par rapport au premier semestre 2006. Cette évolution traduit la baisse naturelle de l'audience du Minitel, avec 6,4 millions de consultations en juin 2007 contre 9,8 millions en juin 2006.

#### *Services de renseignements par téléphone*

Le chiffre d'affaires des services de renseignements par téléphone (118 008) s'établit à 11,6 millions d'euros au premier semestre 2007. La croissance du chiffre d'affaires de ce service par rapport au premier semestre 2006 n'est pas significative dans la mesure où la libéralisation totale du marché n'est intervenue qu'au mois d'avril 2006.

PagesJaunes bénéficie d'une position unique sur le marché français, grâce à un modèle mixte qui lui permet tout à la fois d'enregistrer un chiffre d'affaires lié aux appels sur le 118 008, mais aussi d'offrir à ses annonceurs une gamme complète de produits publicitaires, qui ont attiré environ 80 000 annonceurs à fin juin 2007 contre près de 48 000 à fin juin 2006.

#### *Autres activités*

Le chiffre d'affaires des autres activités du segment PagesJaunes en France s'élève à 7,8 millions d'euros au premier semestre 2007, soit une baisse de 12,4% par rapport au premier semestre 2006. Ces autres activités, qui ne représentent que 1,6% du chiffre d'affaires du segment au premier semestre 2007, concernent essentiellement les offres de PagesPro sur supports imprimés et Internet, ainsi que l'annuaire inversé QuiDonc en consultation sur les supports Internet, Minitel et Audiotel.

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

## 2.2.1.2. Achats externes du segment PagesJaunes en France

PagesJaunes en France	Premier semestre		
	2007	2006	Variation 2007/2006
<i>En millions d'euros</i>			
Achats externes	(116,2)	(126,4)	-8,1%
<i>en % du CA</i>	23,6%	27,3%	

Les achats externes du segment PagesJaunes en France s'élevaient à 116,2 millions d'euros au premier semestre 2007, en baisse de 8,1% par rapport au premier semestre 2006, tandis que le chiffre d'affaires du segment progresse de 6,3% sur la même période. Les achats externes ont représenté 23,6% du chiffre d'affaires au premier semestre 2007 contre 27,3% au premier semestre 2006. Cette évolution intègre les premiers bénéfices liés à la création d'une Direction des achats et de la performance au niveau de PagesJaunes Groupe, qui a notamment pour objectif la centralisation et la renégociation des contrats d'achats.

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.

Le premier semestre 2007 bénéficie de la baisse sensible des achats externes liés aux activités de services de renseignements par téléphone (118 008), par rapport à un premier semestre 2006 qui avait supporté la part la plus importante des dépenses publicitaires annuelles du 118 008. Les coûts directs de cette activité sont également en diminution sur le premier semestre 2007, après un premier semestre 2006 de montée en puissance.

Les coûts de papier, d'impression et de distribution ont représenté 41,7 millions d'euros au premier semestre 2007 contre 37,9 millions d'euros au premier semestre 2006<sup>3</sup>. Les coûts de papier s'établissent à 17,4 millions au premier semestre 2007 contre 15,6 millions d'euros au premier semestre 2006, cette augmentation étant principalement liée à une hausse des volumes de papier consommé, en liaison avec l'insertion des lignes mobiles et VoIP, et l'élargissement de la distribution des annuaires imprimés. PagesJaunes a signé début 2007 des contrats pluriannuels sur le papier et

<sup>3</sup> Après déduction de 0,5 million d'euros de produit sur cession de papier comptabilisé dans les autres produits d'exploitation.

la distribution, venant compléter ceux déjà mis en place sur l'impression, et permettant de limiter la sensibilité des coûts éditoriaux des annuaires imprimés à la hausse des prix.

PagesJaunes a décidé de soutenir le développement des services en ligne, ainsi que l'audience et l'usage des annuaires imprimés PagesJaunes et *l'Annuaire*, avec notamment, le lancement de la nouvelle version de pagesjaunes.fr, prévu à l'automne 2007, la reprise de l'effort publicitaire sur les annuaires imprimés et l'augmentation programmée de l'ordre de 10% de la diffusion des annuaires imprimés visant une certaine exhaustivité de la distribution (distribution « toutes boîtes » dans 20 grandes villes, ciblage des nouveaux emménagés et des résidences secondaires, insertion des lignes mobiles et VoIP). Toutes ces mesures impacteront principalement les comptes du second semestre, à l'exception de la reprise de la communication des annuaires imprimés qui est déjà largement intervenue sur le premier semestre 2007.

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

PagesJaunes en France	Premier semestre		
	2007	2006	Variation 2007/2006
<i>En millions d'euros</i>			
<b>Autres produits d'exploitation</b>	<b>5,9</b>	<b>5,1</b>	<b>16,4%</b>

Les autres produits d'exploitation du segment PagesJaunes en France s'élèvent à 5,9 millions d'euros au premier semestre 2007, soit une augmentation de 16,4% par rapport au premier semestre 2006. Les autres produits d'exploitation sont principalement constitués de la refacturation à France Telecom des coûts d'exploitation de PagesJaunes 3611 en recherche alphabétique, et d'autres produits non récurrents, dont notamment sur le premier semestre 2007, la refacturation de l'opération commerciale réalisée pour le compte de PagesJaunes Petites Annonces.

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

PagesJaunes en France	Premier semestre		
	2007	2006	Variation 2007/2006
<i>En millions d'euros</i>			
Autres charges d'exploitation	(9,7)	(10,4)	-6,8%

Les autres charges d'exploitation du segment PagesJaunes en France s'élevaient à 9,7 millions d'euros au premier semestre 2007, soit une diminution de 6,8% par rapport au premier semestre 2006. Ces autres charges d'exploitation sont composées de charges d'impôts et taxes, des provisions clients et de certaines provisions pour risques et charges.

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

PagesJaunes en France	Premier semestre		
	2007	2006	Variation 2007/2006
<i>En millions d'euros</i>			
Salaires et charges	(133,7)	(123,7)	8,1%
<i>En % du CA</i>	27,1%	26,7%	

Les salaires et charges du segment PagesJaunes en France s'élevaient à 133,7 millions d'euros au premier semestre 2007, en progression de 8,1% par rapport au premier semestre 2006. Sur la même période, le chiffre d'affaires progresse de 6,3%. Les salaires et charges représentent 27,1% du chiffre d'affaires au premier semestre 2007 contre 26,7% au premier semestre 2006.

Cette rubrique se compose 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.

La rémunération de la force de vente et de son encadrement direct représente 14,7% du chiffre d'affaires au premier semestre 2007, hors coûts spécifiques liés à l'opération de commercialisation

pour le compte de PagesJaunes Petites Annonces, contre 14,4% au premier semestre 2006. Cette rémunération de la force de vente, en grande partie variable, dépend principalement des résultats commerciaux des périodes concernées. L'augmentation du coût de la force de vente plus forte que le chiffre d'affaires provient principalement du renforcement de la force de vente PagesJaunes en vue d'accélérer la conquête de nouveaux clients, avec un effectif commercial qui passe de 1 856 personnes à fin juin 2006 à 2 033 personnes à fin juin 2007.

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

---

La marge brute opérationnelle du segment PagesJaunes en France est en progression de 14,9% au premier semestre 2007 par rapport au premier semestre 2006, à 239,5 millions d'euros, grâce à la croissance de 6,3% du chiffre d'affaires et à une baisse de 8,1% des achats externes.

La marge brute opérationnelle du segment PagesJaunes en France bénéficie notamment, au premier semestre 2007, de l'amélioration sensible de la contribution du 118 008 grâce à l'accroissement de la part des revenus publicitaires. Cette marge brute opérationnelle se compare à un premier semestre 2006 qui avait supporté la part la plus importante des dépenses publicitaires annuelles du 118 008. La marge brute opérationnelle du segment PagesJaunes en France bénéficie par ailleurs de la centralisation des achats mise en œuvre fin 2006, et de la renégociation de l'ensemble de ses contrats fournisseurs, qui permet de neutraliser tout impact lié à la sortie du Groupe France Télécom.

La marge brute opérationnelle du segment PagesJaunes en France est en revanche peu impactée au premier semestre 2007 par les mesures de relance de l'audience et de l'usage des annuaires imprimés. En effet, l'augmentation programmée de l'ordre de 10% de la diffusion des annuaires imprimés PagesJaunes et *l'Annuaire*, visant une certaine exhaustivité de la distribution, devraient essentiellement concerner les annuaires à paraître au second semestre 2007. Par ailleurs, les coûts d'accompagnement du lancement de la nouvelle version de pagesjaunes.fr, destinée à améliorer l'ergonomie du site et la pertinence des réponses, devraient légèrement impacter la marge brute opérationnelle du segment PagesJaunes en France au second semestre 2007.

## 2.2.2. ANALYSE DU CHIFFRE D'AFFAIRES ET DE LA MARGE BRUTE OPERATIONNELLE 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 2006 et au premier semestre 2007 :

<b>International &amp; Filiales</b>	<b>Premier semestre</b>		
	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>Variation 2007/2006</b>
<i>En millions d'euros</i>			
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>36,7</b>	<b>35,5</b>	<b>3,3%</b>
Achats externes	(25,0)	(18,7)	34,1%
Autres produits d'exploitation	0,8	1,5	-46,5%
Autres charges d'exploitation	(3,0)	(1,2)	163,2%
Salaires et charges	(21,4)	(18,5)	15,9%
<b>Marge brute opérationnelle</b>	<b>(11,9)</b>	<b>(1,2)</b>	<b>ns</b>
<i>En % du CA</i>	<i>-32,6%</i>	<i>-3,5%</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 2006 et au premier semestre 2007 :

<b>International &amp; Filiales</b>	<b>Premier semestre</b>		
	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>Variation 2007/2006</b>
<i>En millions d'euros</i>			
Activité Annuaire B to C	23,5	23,3	0,6%
Activité Petites Annonces en ligne	0,2	-	ns
Activité Marketing Direct et Services Géographiques	13,0	12,2	6,8%
<b>Chiffre d'affaires</b>	<b>36,7</b>	<b>35,5</b>	<b>3,3%</b>

Le chiffre d'affaires du segment International & Filiales s'élève à 36,7 millions d'euros au premier semestre 2007, soit une progression de 3,3% par rapport au premier semestre 2006. A périmètre de parution constant, en retraitant l'incidence des décalages de parution constatés chez QDQ Media, qui représentent 1,7 million d'euros de chiffre d'affaires au premier semestre 2006, cette progression atteint 8,5%.

### *Activité Annuaire B to C*

Le chiffre d'affaires des activités annuaires B to C s'élève à 23,5 millions d'euros au premier semestre 2007. Il est en progression de 0,6% par rapport au premier semestre 2006 et de 8,5% à périmètre de parution constant. Le chiffre d'affaires de l'activité Annuaire B to C résulte de la vente d'espaces publicitaires dans les annuaires imprimés et en ligne, de leur édition et de leur distribution, réalisées par les sociétés QDQ Media en Espagne, Editus au Luxembourg et Edicom au Maroc.

Le chiffre d'affaires de QDQ Media atteint 20,7 millions d'euros au premier semestre 2007, soit une diminution de 1,7% par rapport au premier semestre 2006, mais une croissance de 6,9% à périmètre de parution constant. Cette croissance a été soutenue sur les services en ligne (QDQ.com), en hausse de 29,1% à 5,1 millions d'euros, tandis que la croissance du chiffre d'affaires sur les annuaires imprimés s'est élevée à 1,2%, à périmètre de parution constant. La part des revenus provenant des activités en ligne représente 24,4% du chiffre d'affaires au premier semestre 2007 contre 18,6% au premier semestre 2006 (20,2% à périmètre de parution constant au premier

semestre 2006).

Le chiffre d'affaires des autres annuaires B to C s'élève à 2,8 millions d'euros au premier semestre 2007, soit une croissance de 22,4% par rapport au premier semestre 2006. Les chiffres d'affaires d'Editus et d'Edicom sont cependant peu significatifs au premier semestre, les principaux annuaires imprimés de ces sociétés paraissant respectivement au mois de septembre et au mois de novembre.

#### *Activité Petites Annonces en ligne*

Avec 618 000 visiteurs uniques en juin 2007 et environ 400 000 petites annonces répertoriées sur annoncesjaunes.fr, pour un total de plus de 4 000 annonceurs conquis sur le premier semestre grâce principalement à l'opération commerciale réalisée par PagesJaunes, l'audience et le volume d'annoncesjaunes.fr se comparent favorablement à ceux de ses principaux concurrents après 6 mois de développement commercial. L'activité de petites annonces en ligne ne dégage toutefois pas de revenus significatifs au premier semestre 2007. En effet, la promotion et la commercialisation des produits d'annoncesjaunes.fr auprès des annonceurs a débuté au cours du premier trimestre 2007, et se traduira par une montée en puissance progressive des revenus compte tenu de l'effort commercial consenti (offre de bienvenue assortie de plusieurs mois de gratuité).

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

Le chiffre d'affaires des activités Marketing Direct et Services Géographiques s'élève à 13,0 millions d'euros au premier semestre 2007, en hausse de 6,8% par rapport au premier semestre 2006. La croissance soutenue du chiffre d'affaires des services géographiques et de cartographie, assurés par la société Mappy, a fait plus que compenser le repli des revenus de PagesJaunes Marketing Services (marketing direct) qui ne bénéficie pas encore, au premier semestre 2007, du renforcement en cours de ses moyens commerciaux.

### 2.2.2.2. Achats externes du segment International & Filiales

<b>International &amp; Filiales</b>	<b>Premier semestre</b>		
	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>Variation 2007/2006</b>
<i>En millions d'euros</i>			
Achats externes	(25,0)	(18,7)	34,1%
<i>En % du CA</i>	<i>68,2%</i>	<i>52,5%</i>	

Les achats externes du segment International & Filiales s'élèvent à 25,0 millions d'euros au premier semestre 2007, soit une augmentation de 34,1% par rapport au premier semestre 2006. Les achats externes représentent 68,2% du chiffre d'affaires au premier semestre 2007 contre 52,5% au

premier semestre 2006.

Cette évolution intègre, au premier semestre 2007, les coûts de lancement et de montée en puissance de l'activité de petites annonces en ligne (« annoncesjaunes.fr »), avec notamment, les premières campagnes de communication et de marketing, les coûts de mise en place de l'offre commerciale et les coûts liés au recours à des prestataires externes pour certains développements techniques et informatiques.

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

<b>International &amp; Filiales</b>	<b>Premier semestre</b>		
	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>Variation 2007/2006</b>
<i>En millions d'euros</i>			
<b>Autres produits et charges d'exploitation</b>	<b>(2,2)</b>	<b>0,3</b>	<b>ns</b>

Les autres produits et charges d'exploitation du segment International & Filiales représentent une charge nette de 2,2 millions d'euros au premier semestre 2007 contre un produit net de 0,3 million d'euros au premier semestre 2006.

Cette évolution s'explique principalement par la prise en compte des charges liées à l'opération de commercialisation menée par PagesJaunes pour le compte de PagesJaunes Petites Annonces sur le premier semestre 2007.

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

<b>International &amp; Filiales</b>	<b>Premier semestre</b>		
	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>Variation 2007/2006</b>
<i>En millions d'euros</i>			
<b>Salaires et charges</b>	<b>(21,4)</b>	<b>(18,5)</b>	<b>15,9%</b>
<i>En % du CA</i>	<i>58,3%</i>	<i>52,0%</i>	

Les salaires et charges du segment International & Filiales s'élèvent à 21,4 millions d'euros au

premier semestre 2007, en progression de 15,9% par rapport au premier semestre 2006. Les salaires et charges représentent 58,3% du chiffre d'affaires au premier semestre 2007 contre 52,0% au premier semestre 2006.

Cette évolution s'explique principalement par le renforcement à partir de 2006 des équipes commerciales, marketing et techniques de Mappy, lié à la croissance de l'activité, ainsi que par la constitution des équipes de la société PagesJaunes Petites Annonces sur le premier semestre 2007.

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

---

La marge brute opérationnelle du segment International & Filiales est déficitaire de 11,9 millions d'euros au premier semestre 2007 contre un déficit de 1,2 million d'euros au premier semestre 2006 (déficit de 2,0 millions d'euros au premier semestre 2006 à périmètre de parution constant des annuaires imprimés de QDQ Media).

La marge brute opérationnelle du premier semestre 2007 est en dégradation au premier semestre 2007 par rapport au premier semestre 2006, essentiellement sous l'effet des coûts de lancement de l'activité de petites annonces en ligne (« annoncesjaunes.fr »), notamment les premières campagnes de communication et de marketing, le coût de l'opération de commercialisation menée par la force de vente PagesJaunes, les coûts de la création d'une force de vente dédiée au sein de la société PagesJaunes Petites Annonces, et enfin les coûts liés aux développements techniques et informatiques.

## 2.2.3. ANALYSE DU RESULTAT D'EXPLOITATION CONSOLIDE

Le tableau suivant présente le résultat d'exploitation consolidé du Groupe au premier semestre 2006 et au premier semestre 2007 :

Groupe PagesJaunes	Premier semestre		
	2007	2006	Variation 2007/2006
<i>En millions d'euros</i>			
<b>Marge brute opérationnelle</b>	<b>227,5</b>	<b>207,1</b>	<b>9,9%</b>
Participation des salariés	(7,2)	(5,8)	23,6%
Rémunération en actions	(6,5)	(2,0)	ns
Dotations aux amortissements	(6,9)	(5,8)	19,0%
Résultat de cession d'actifs	0,0	(0,3)	ns
Coût des restructurations	0,1	0,0	ns
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>207,0</b>	<b>193,2</b>	<b>7,1%</b>
<i>En % du CA</i>	<i>39,3%</i>	<i>38,9%</i>	

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

La participation des salariés du Groupe s'élève à 7,2 millions d'euros au premier semestre 2007, en hausse de 23,6% par rapport au premier semestre 2006.

La charge de rémunération en actions du Groupe s'élève à 6,5 millions d'euros au premier semestre 2007 contre 2,0 millions d'euros au premier semestre 2006, et 8,6 millions d'euros sur l'exercice 2006. Cette hausse résulte notamment des deux plans d'attribution gratuite d'actions mis en place le 30 mai 2006 et le 20 novembre 2006.

### 2.2.3.2. Dotations aux amortissements

Les dotations aux amortissements du Groupe s'élèvent à 6,9 millions d'euros au premier semestre 2007, soit une augmentation de 19,0% par rapport au premier semestre 2006, qui reflète la hausse des investissements réalisés sur l'exercice 2006 par le Groupe.

### 2.2.3.3. Résultat d'exploitation

---

Le résultat d'exploitation du Groupe s'élève à 207,0 millions d'euros au premier semestre 2007, soit une progression de 7,1% par rapport au premier semestre 2006. Le taux de marge d'exploitation sur chiffre d'affaires est en légère amélioration, passant de 38,9% au premier semestre 2006 à 39,3% au premier semestre 2007.

### 2.2.4. ANALYSE DU RESULTAT NET CONSOLIDE

---

Le tableau suivant présente le résultat net consolidé du Groupe au premier semestre 2006 et au premier semestre 2007 :

<b>Groupe PagesJaunes</b>	<b>Premier semestre</b>		
	<b>2007</b>	<b>2006</b>	<b>Variation 2007/2006</b>
<i>En millions d'euros</i>			
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>207,0</b>	<b>193,2</b>	<b>7,1%</b>
Produits financiers	1,1	8,4	ns
Charges financières	(69,8)	(0,9)	ns
Résultat de cession d'actifs financiers	1,4	0,2	ns
<b>Résultat financier</b>	<b>(67,3)</b>	<b>7,6</b>	<b>ns</b>
Impôt sur les sociétés	(54,2)	(70,5)	-23,1%
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>	<b>85,5</b>	<b>130,3</b>	<b>-34,4%</b>
Résultat net des activités cédées	34,1	1,2	ns
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>	<b>119,6</b>	<b>131,5</b>	<b>-9,1%</b>
dont attribuable aux actionnaires de l'entité PagesJaunes Groupe	119,6	131,5	-9,1%

#### 2.2.4.1. Résultat financier

Le résultat financier du Groupe au premier semestre 2007 est déficitaire de 67,3 millions d'euros contre un produit net de 7,6 millions d'euros au premier semestre 2006.

Au premier semestre 2007, le résultat financier est essentiellement composé de la charge d'intérêts relative à l'emprunt bancaire de 1 950 millions d'euros mis en place en novembre 2006, soit 56,4 millions d'euros, et de la variation de la valeur temps du collar conclu par le Groupe en novembre 2006, soit une charge nette de 9,4 millions d'euros. Au premier semestre 2006, le résultat financier était principalement constitué des produits financiers générés par la trésorerie placée chez France Télécom, ancien actionnaire majoritaire de PagesJaunes Groupe.

#### 2.2.4.2. Impôt sur les sociétés

Au premier semestre 2007, le Groupe a constaté une charge d'impôt sur les sociétés de 54,2 millions d'euros, en baisse de 23,1% par rapport au premier semestre 2006, soit un taux d'imposition apparent de 38,8% au premier semestre 2007 contre 35,1% au premier semestre 2006.

#### 2.2.4.3. Résultat net des activités cédées

Le résultat net des activités cédées du Groupe s'élève à 34,1 millions d'euros au premier semestre 2007 contre 1,2 million d'euros au premier semestre 2006.

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

#### 2.2.4.4. Résultat net

Le résultat net du Groupe s'élève à 119,6 millions d'euros au premier semestre 2007 en baisse de 9,1% par rapport au premier semestre 2006.

## 2.3. LIQUIDITES, RESSOURCES EN CAPITAL ET DEPENSES D'INVESTISSEMENT CONSOLIDEES

Le tableau suivant présente l'évolution de la trésorerie du Groupe consolidé au premier semestre 2007, au premier semestre 2006 et pour l'exercice clos le 31 décembre 2006 :

<b>Groupe PagesJaunes</b>	<b>Premier semestre 2007</b>	<b>Exercice clos le 31 décembre 2006</b>	<b>Premier semestre 2006</b>
<i>En millions d'euros</i>			
Instruments de couverture	43,3	17,5	-
Placements à CT >3 mois et <1 an	0,0	0,3	17,6
Disponibilités et quasi-disponibilités	10,8	55,1	474,5
<b>Trésorerie</b>	<b>54,2</b>	<b>72,8</b>	<b>492,1</b>
Emprunt bancaire	(1 950,0)	(1 950,0)	-
Ligne de crédit revolving	(18,0)	-	-
Frais d'émission d'emprunts	44,3	47,3	-
Dette sur instruments de couverture	(8,0)	(8,3)	-
Intérêts courus non échus	(5,5)	(5,6)	-
Découverts bancaires	(13,4)	(7,5)	(9,0)
Autres dettes financières	(5,3)	(15,3)	(4,9)
<b>Endettement financier brut</b>	<b>(1 955,9)</b>	<b>(1 939,4)</b>	<b>(14,0)</b>
<i>dont courant</i>	(42,1)	(28,5)	(14,0)
<i>dont non courant</i>	(1 913,8)	(1 911,0)	0,0
<b>Trésorerie (endettement) net</b>	<b>(1 901,7)</b>	<b>(1 866,6)</b>	<b>478,1</b>

L'endettement net du Groupe consolidé s'élève à 1 901,7 millions d'euros au 30 juin 2007 contre 1 866,6 millions d'euros au 31 décembre 2006, et contre une trésorerie nette positive de 478,1 millions d'euros au 30 juin 2006.

L'endettement financier brut du Groupe consolidé s'élève à 1 955,9 millions d'euros au 30 juin 2007 contre 1 939,4 millions d'euros au 31 décembre 2006, soit une hausse de 16,4 millions d'euros, liée à un tirage de la ligne de crédit revolving pour 18,0 millions d'euros, à l'amortissement des frais d'émission d'emprunts de 3,0 millions d'euros, à l'augmentation des découverts bancaires de 5,9 millions d'euros et à la diminution du compte-courant de PagesJaunes Outre-mer, filiale non



consolidée, à hauteur de 10,0 millions d'euros.

Le tableau suivant présente les flux de trésorerie du Groupe consolidé au premier semestre 2007, au premier semestre 2006 et pour l'exercice clos le 31 décembre 2006 :

<b>Groupe PagesJaunes</b>		<b>Exercice</b>	<b>Premier</b>
<i>En millions d'euros</i>	<b>Premier</b>	<b>clos le</b>	<b>semestr</b>
	<b>semestr</b>	<b>31</b>	<b>e 2006</b>
	<b>e 2007</b>	<b>décembr</b>	
		<b>e 2006</b>	
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	216,7	310,3	198,7
Flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement	23,7	50,5	(0,9)
Flux nets de trésorerie affectés aux opérations de financement	(284,6)	(855,6)	(273,1)
<b>Variation nette des disponibilités et quasi-disponibilités</b>	<b>(44,3)</b>	<b>(494,7)</b>	<b>(75,3)</b>
Incidence des variations des taux de change sur les disponibilités	0,0	0,0	0,0
Disponibilités et quasi-disponibilités à l'ouverture	55,1	549,8	549,8
<b>Disponibilités et quasi-disponibilités en fin de période</b>	<b>10,8</b>	<b>55,1</b>	<b>474,5</b>

Les disponibilités et quasi-disponibilités s'élèvent à 10,8 millions d'euros au premier semestre 2007 contre 474,5 millions d'euros au premier semestre 2006 et 55,1 millions d'euros à fin 2006.

Les flux nets de trésorerie générés par l'activité ont augmenté de 18,0 millions d'euros à 216,7 millions d'euros, soit une progression de 9,0%, entre le premier semestre 2006 et le premier semestre 2007. Cette augmentation s'explique principalement par :

- une amélioration de 20,4 millions d'euros de la marge brute opérationnelle,
- une amélioration du besoin en fonds de roulement de 28,7 millions d'euros principalement liée à un moindre décaissement de la participation des salariés sur le premier semestre 2007 (au titre de 2006) par rapport au premier semestre 2006, suite à la mise en place d'un nouvel accord de participation en 2006,

- un décaissement sur le premier semestre 2007 de 54,6 millions d'euros au titre des intérêts financiers liés à la nouvelle structure financière, contre un encaissement de produits financiers de 7,7 millions d'euros sur le premier semestre 2006, ce qui crée une variation négative sur les flux de trésorerie de 62,3 millions d'euros entre les deux périodes,
- des acomptes d'impôt sur les sociétés moins importants au premier semestre 2007 qu'au premier semestre 2006, ce qui crée une variation positive sur les flux de trésorerie de 32,4 millions d'euros.

Les flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement ont varié de 24,6 millions d'euros en passant de (0,9) million d'euros à 23,7 millions d'euros entre le premier semestre 2006 et le premier semestre 2007. Cette diminution s'explique principalement par :

- un impact positif de 11,5 millions d'euros sur les opérations d'investissement décaissées, qui s'élèvent à 10,1 millions d'euros au premier semestre 2007 contre 21,6 millions d'euros au premier semestre 2006, qui intégraient la concession d'exploitation de l'annuaire imprimé mis en place avec France Télécom pour 11,0 millions d'euros, le rachat de la marque « *l'Annuaire* » pour 1,0 million d'euros, et un complément de prix versé dans le cadre de l'acquisition de la société e-sama pour 1,9 million d'euros,
- un impact positif de 32,0 millions d'euros au niveau des produits de cession d'actifs financiers, nets de trésorerie cédée, lié à la cession de Kompass France et Kompass Belgium à Coface le 14 mars 2007,
- un remboursement du prêt par France Télécom de 21,4 millions d'euros au premier semestre 2006,
- divers autres éléments pour 2,6 millions d'euros.

Les flux nets de trésorerie affectés aux opérations de financement ont augmenté de 11,5 millions d'euros entre le premier semestre 2006 et le premier semestre 2007. Cette augmentation s'explique principalement par :

- l'augmentation du dividende versé, à hauteur de 19,1 millions d'euros, entre le premier semestre 2006 et le premier semestre 2007,
- un tirage de la ligne de crédit revolving pour 18,0 millions d'euros au premier semestre 2007,
- une augmentation des découverts bancaires de 4,4 millions d'euros,
- une augmentation de capital de 7,6 millions d'euros au premier semestre 2006 (libération du solde du capital de QDQ Media) contre une augmentation de capital 4,4 millions

d'euros au premier semestre 2007 relative à l'exercice anticipé de stocks options,

- la variation nette, dans le cadre du contrat de liquidité, des actions d'autocontrôle sur le premier semestre 2006 pour un montant de 2,6 millions d'euros.

## 2.4. ENGAGEMENTS HORS-BILAN, LITIGES ET PARTIES LIEES

Se référer aux notes 13 et 14 des comptes consolidés condensés.

## 2.5. RISQUES ET INCERTITUDES RELATIFS AU SECOND SEMESTRE 2007

Les investissements publicitaires destinés au lancement de la nouvelle ergonomie de pagesjaunes.fr et au développement de l'audience d'annoncesjaunes.fr ainsi que l'augmentation de la diffusion des annuaires imprimés devraient ralentir sensiblement la croissance de la marge brute opérationnelle au second semestre 2007.

Pour l'ensemble de l'exercice 2007, à périmètre identique, PagesJaunes Groupe confirme ses objectifs financiers :

- Chiffre d'affaires consolidé en croissance de 5 à 7%, une croissance qui devrait se situer en milieu de fourchette ;
- Marge brute opérationnelle consolidée en croissance de 2 à 4% compte tenu de l'investissement dans les petites annonces en ligne, la relance des annuaires imprimés et le développement des services en ligne, une croissance qui devrait se situer en haut de fourchette.

Les objectifs financiers ci-dessus sont fondés sur des données, hypothèses et estimations considérées comme raisonnables par PagesJaunes Groupe. Ils sont susceptibles d'évoluer ou d'être modifiés en raison des incertitudes liées notamment à l'environnement économique, financier, concurrentiel et réglementaire, ainsi que de la matérialisation de certains facteurs de risques qui pourraient avoir un impact sur les activités du Groupe et sa capacité à réaliser ses objectifs.

Les principaux risques et incertitudes identifiés par la Groupe au second semestre de l'exercice 2007 concernent :

- l'environnement économique et la situation du marché publicitaire en France et en Espagne qui devrait conditionner en partie la fin de la prospection commerciale de PagesJaunes et QDQ Media sur leur marché respectifs ;
- les premiers résultats commerciaux, à la fin de l'exercice 2007, liés à la refonte tarifaire des

produits publicitaires Internet de PagesJaunes réalisée, en vue d'assurer une meilleure monétisation de l'audience croissante de pagesjaunes.fr ;

- la réussite, tant auprès des utilisateurs que des annonceurs, de la mise en ligne à la rentrée de la nouvelle version de pagesjaunes.fr, destinée à améliorer l'ergonomie du site et la pertinence des réponses ;
- 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 et de ses filiales Mappy et PagesJaunes Petites Annonces à maintenir le rythme de croissance de leurs revenus Internet ;
- le développement du 118 008 sur le marché des renseignements par téléphone en France, qui devrait contribuer à la progression de la marge brute opérationnelle consolidée de PagesJaunes Groupe ;
- l'évolution des marchés de taux qui pourraient faire varier le résultat financier de PagesJaunes Groupe via un accroissement des intérêts de la dette (sur les 20% des emprunts bancaires ne faisant pas l'objet d'une couverture de taux) et la variation de la juste valeur des instruments de couverture utilisés par le Groupe (pour leur valeur temps).

## 2.6. EVENEMENTS POSTERIEURS A LA CLOTURE DU 30 JUIN 2007

PagesJaunes Groupe et M6 ont noué un partenariat stratégique dans les petites annonces sur Internet. Le groupe M6 va prendre une participation de 34% dans le capital de PagesJaunes Petites Annonces, aujourd'hui filiale à 100% de PagesJaunes Groupe, pour 16 millions d'euros, par augmentation de capital. Ce partenariat permettra d'accélérer le développement d'annoncesjaunes.fr sur le marché dynamique et concurrentiel des petites annonces en ligne en France, grâce notamment à la mise en avant d'annoncesjaunes.fr sur les supports de M6.

### **3. COMPTES CONSOLIDES CONDENSES AU 30 JUIN 2007**

---

#### **Informations générales**

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

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

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

Ces informations ont été établies sous la responsabilité du Conseil d'administration de PagesJaunes Groupe du 26 juillet 2007.

Dans le cadre des comptes présentés, sauf indication contraire, « PagesJaunes Groupe » et « la Société » font référence à la société PagesJaunes Groupe SA et les termes « le Groupe » et « Groupe PagesJaunes » se réfèrent à PagesJaunes Groupe et à ses filiales consolidées.

### 3.1. COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE

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

	Notes	1er semestre 2007	Exercice clos le 31 décembre 2006	1er semestre 2006
Chiffre d'affaires net		526 790	1 093 342	496 622
Achats externes		(138 137)	(302 607)	(142 419)
Autres produits opérationnels		4 407	11 622	5 717
Autres charges opérationnelles		(10 427)	(23 044)	(10 683)
Frais de personnel : - Salaires et charges		(155 120)	(295 703)	(142 156)
<b>Marge Brute Opérationnelle</b>		<b>227 514</b>	<b>483 610</b>	<b>207 082</b>
- Participation des salariés		(7 174)	(13 525)	(5 803)
- Rémunération en actions	10	(6 528)	(8 590)	(1 992)
Dotations aux amortissements		(6 909)	(11 917)	(5 803)
Résultat de cession d'actifs		23	(565)	(281)
Coût des restructurations		55	(48)	(5)
<b>Résultat d'exploitation</b>		<b>206 981</b>	<b>448 965</b>	<b>193 197</b>
Produits financiers		1 130	21 172	8 363
Charges financières		(69 775)	(13 841)	(894)
Résultat de cession d'actifs financiers		1 366	764	167
Gain (perte) de change		-	-	-
<b>Résultat financier</b>	6	<b>(67 279)</b>	<b>8 095</b>	<b>7 636</b>
Impôt sur les sociétés		(54 223)	(160 975)	(70 499)
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>		<b>85 479</b>	<b>296 085</b>	<b>130 334</b>
<b>Résultat net des activités cédées (après impôt)</b>	4	<b>34 118</b>	<b>809</b>	<b>1 185</b>
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>		<b>119 597</b>	<b>296 895</b>	<b>131 519</b>
Attribuable aux :				
- Actionnaires de l'entité PagesJaunes Groupe		119 597	296 895	131 519
- Intérêts minoritaires		-	-	-
<b>Résultat net par action (en euros)</b>				
<b>Résultat net par action des activités poursuivies</b>				
- de base		0,30	1,06	0,47
- dilué		0,30	1,05	0,46
<b>Résultat net par action des activités cédées</b>				
- de base		0,12	0,00	0,00
- dilué		0,12	0,00	0,00
<b>Résultat net par action de l'ensemble consolidé</b>				
- de base		0,43	1,07	0,47
- dilué		0,42	1,05	0,47

## 3.2. BILAN CONSOLIDE

(Montants en milliers d'euros)

	Notes	Au 30 juin 2007	Au 31 décembre 2006	Au 30 juin 2006
<b>ACTIF</b>				
Ecarts d'acquisition nets	5	106 465	107 727	107 727
Autres immobilisations incorporelles nettes		28 949	28 016	24 815
Immobilisations corporelles nettes		18 164	19 021	18 540
Actifs disponibles à la vente		169	169	88
Autres actifs financiers non courants		2 252	3 259	22 667
Instruments financiers dérivés	8	43 340	17 479	-
Impôts différés actifs nets	7	-	1 959	18 513
<b>Total des actifs non courants</b>		<b>199 339</b>	<b>177 631</b>	<b>192 350</b>
Stocks nets		5 820	6 625	8 019
Créances clients nettes		417 742	499 953	397 980
Autres actifs courants		36 471	35 324	33 500
Créances d'impôt sur les sociétés		14 538	15 774	14 309
Charges constatées d'avance		52 755	59 501	60 038
Autres actifs financiers courants		4	285	39 920
Disponibilités et quasi-disponibilités		10 806	55 076	474 509
<b>Total des actifs courants</b>		<b>538 136</b>	<b>672 537</b>	<b>1 028 275</b>
<b>TOTAL ACTIF</b>		<b>737 474</b>	<b>850 168</b>	<b>1 220 625</b>
<b>PASSIF</b>				
Capital social		56 129	56 053	55 759
Prime d'émission		98 676	94 325	68 449
Réserves		(2 484 687)	(2 507 818)	3 590
Résultat net		119 597	296 895	131 519
Ecarts de conversion		(24)	(19)	(10)
Actions propres		-	-	(24)
<b>Capitaux propres</b>	11	<b>(2 210 308)</b>	<b>(2 060 565)</b>	<b>259 283</b>
Dettes financières et dérivés non courants	9	1 913 760	1 910 990	1
Avantages du personnel - non courants		31 109	29 374	27 801
Provisions - non courantes		5 291	6 889	6 955
Autres passifs non courants		-	90	2 038
Impôts différés passifs	7	10 564	-	-
<b>Total des passifs non courants</b>		<b>1 960 724</b>	<b>1 947 342</b>	<b>36 795</b>
Découverts bancaires et autres emprunts courants	9	36 647	22 813	13 946
Intérêts courus non échus	9	5 486	5 645	4
Provisions - courantes		709	746	350
Dettes fournisseurs		101 920	116 679	115 552
Avantages du personnel - courants		61 150	73 507	64 417
Autres passifs courants		99 171	102 805	94 122
Dettes d'impôt sur les sociétés		2 138	912	585
Produits constatés d'avance		679 838	640 284	635 571
<b>Total des passifs courants</b>		<b>987 059</b>	<b>963 391</b>	<b>924 547</b>
<b>TOTAL PASSIF</b>		<b>737 474</b>	<b>850 168</b>	<b>1 220 625</b>

### 3.3. TABLEAU DE VARIATION DES CAPITAUX PROPRES CONSOLIDES

(Montants en milliers d'euros)

	Nombre de titres en circulation	Capital social	Prime d'émission	Résultat & réserves	Réserve de conversion	Actions propres	Total Capitaux propres
<b>Solde au 31 décembre 2005</b>	<b>278 689 610</b>	<b>55 758</b>	<b>68 335</b>	<b>285 166</b>	<b>8</b>	<b>(2 169)</b>	<b>407 098</b>
Résultat au 30 juin 2006				131 519			131 518
Rémunération en actions				2 116			2 116
Distribution de dividendes				(283 994)			(283 994)
Ecart de conversion					(18)		(18)
Levées d'options de souscription	6 000	1	114				115
Actions de l'entreprise consolidante, nettes de l'effet d'impôt	99 000			302		2 145	2 447
<b>Solde au 30 juin 2006</b>	<b>278 794 610</b>	<b>55 759</b>	<b>68 449</b>	<b>135 109</b>	<b>(10)</b>	<b>(24)</b>	<b>259 283</b>
Résultat du 2ème semestre 2006				165 376			165 376
Rémunération en actions				4 955			4 955
Distribution exceptionnelle				(2 519 748)			(2 519 748)
Ecart de conversion					(9)		(9)
Variation de valeur des instruments de couverture, nette d'impôt				3 244			3 244
Levées d'options de souscription	1 471 170	294	25 876				26 170
Actions de l'entreprise consolidante, nettes de l'effet d'impôt	1 000			141		24	165
<b>Solde au 31 décembre 2006</b>	<b>280 266 780</b>	<b>56 053</b>	<b>94 325</b>	<b>(2 210 924)</b>	<b>(20)</b>	<b>-</b>	<b>(2 060 565)</b>
Résultat de l'exercice 2007				119 597			119 597
Rémunération en actions				6 159			6 159
Distribution de dividendes				(303 071)			(303 071)
Ecart de conversion					(4)		(4)
Variation de valeur des instruments de couverture, nette d'impôt				23 149			23 149
Levées d'options de souscription	377 670	76	4 351				4 427
<b>Solde au 30 juin 2007</b>	<b>280 644 450</b>	<b>56 129</b>	<b>98 676</b>	<b>(2 365 090)</b>	<b>(24)</b>	<b>-</b>	<b>(2 210 308)</b>

Se référer à la note 11 - Capitaux propres



### 3.4. TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE CONSOLIDES

	1er semestre 2007	Exercice clos le 31 décembre 2006	1er semestre 2006
<b>Résultat net consolidé part du Groupe</b>	<b>119 597</b>	<b>296 895</b>	<b>131 519</b>
Amortissements des immobilisations	6 909	12 639	6 174
+ ou - values sur cessions d'actifs	(33 023)	558	271
Variation des provisions	954	2 887	(591)
Charge d'impôt de l'exercice	53 981	161 655	70 883
Produits et charges d'intérêts	57 800	(4 061)	(7 717)
Ecart de change non réalisé	1	10	3
Instruments de couverture	9 445	(4 206)	-
Rémunération en actions	6 158	7 071	2 116
Variation du besoin en fonds de roulement	102 726	(9 669)	74 015
Dividendes et produits d'intérêts encaissés	1 946	15 186	7 915
Intérêts décaissés et effet taux des dérivés nets	(56 502)	(5 864)	(177)
Impôts versés	(53 324)	(162 752)	(85 711)
<b>Flux nets de trésorerie générés par l'activité</b>	<b>216 668</b>	<b>310 349</b>	<b>198 700</b>
Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles	(9 022)	(30 585)	(20 094)
Variation des fournisseurs d'immobilisations	(1 109)	1 405	409
Produits de cessions d'actifs corporels et incorporels	55	119	63
Acquisitions de titres de participation, nettes de la trésorerie acquise	-	(2 043)	(1 962)
Produits de cessions d'actifs financiers, nets de trésorerie cédée	32 044	45	45
Diminutions (augmentations) des valeurs mobilières et autres actifs financiers	1 739	81 578	20 661
<b>Flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement</b>	<b>23 707</b>	<b>50 519</b>	<b>(878)</b>
Augmentation (diminution) des emprunts non courants	-	1 901 981	(210)
Augmentation (diminution) des découverts bancaires et des emprunts courants	14 007	9 578	899
Mouvements sur actions propres	-	2 208	2 585
Augmentation de capital	4 427	34 385	7 600
Dividendes versés	(303 071)	(2 803 742)	(283 994)
<b>Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement</b>	<b>(284 637)</b>	<b>(855 590)</b>	<b>(273 120)</b>
<b>Variation nette des disponibilités et quasi-disponibilités</b>	<b>(44 262)</b>	<b>(494 722)</b>	<b>(75 298)</b>
Incidence des variations des taux de change sur les disponibilités	(8)	(29)	(20)
<b>Variation nette de trésorerie</b>	<b>(44 270)</b>	<b>(494 751)</b>	<b>(75 318)</b>
Disponibilités et quasi-disponibilités à l'ouverture	55 076	549 827	549 827
<b>Disponibilités et quasi-disponibilités à la clôture</b>	<b>10 806</b>	<b>55 076</b>	<b>474 509</b>

## **3.5. NOTES AUX COMPTES CONSOLIDES CONDENSES**

### **Note 1 – Contexte de publication, base de préparation des informations financières et principes comptables**

#### **1.1 Base de préparation des états financiers**

En application du règlement européen n° 1606/2002 du 19 juillet 2002, les comptes consolidés condensés au titre du premier semestre 2007 sont établis en conformité avec les normes comptables internationales IAS/IFRS telles qu'adoptées par l'Union européenne et présentés avec, en comparatif, le premier semestre de l'exercice 2006 et l'exercice 2006 établis selon le même référentiel.

Les arrêtés intermédiaires des premiers semestres 2006 et 2007 ont été établis conformément à la norme IAS 34 « Information financière intermédiaire » qui permet notamment de présenter une sélection de notes annexes. Ces comptes consolidés condensés doivent être lus conjointement avec les comptes consolidés de l'exercice 2006. Il convient de noter que, par souci d'optimisation des coûts, les dates de parution des annuaires imprimés (déterminant la reconnaissance des produits et des coûts afférents) peuvent varier d'un semestre à l'autre, chaque annuaire imprimé ne paraissant qu'une seule fois par an. L'impôt calculé au titre des périodes semestrielles a été déterminé selon la méthode du taux effectif moyen estimé pour l'exercice annuel.

Les principes retenus pour l'établissement de ces informations financières du premier semestre 2007 sont décrits à partir de la note 1.2. Ils résultent de l'application :

- de toutes les normes et interprétations adoptées par l'Union européenne et d'application obligatoire au 30 juin 2007,
- de positions comptables retenues par le Groupe en vertu des paragraphes 10 à 12 d'IAS 8,
- des options retenues et des exemptions utilisées.

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

valeur comptable des éléments d'actif et de passif. Sont notamment concernées les immobilisations incorporelles, la rémunération en actions 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.

**De nouveaux textes ou amendements sont entrés en vigueur depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2007 :**

- l'interprétation IFRIC 8 « Champ d'application d'IFRS 2 », d'application obligatoire pour les exercices ouverts après le 1<sup>er</sup> mai 2006.

Dans le cadre de l'arrêté des comptes consolidés condensés au 30 juin 2007, le Groupe n'est pas concerné par :

- IFRS 7 « Instruments financiers : information à fournir », d'application obligatoire pour les exercices ouverts après le 1<sup>er</sup> janvier 2007 ;
- Amendement à IAS 1 « Présentation des états financiers – information sur le capital », d'application obligatoire après le 1<sup>er</sup> janvier 2007 ;
- l'interprétation IFRIC 7 « Modalités pratiques de retraitement des états financiers selon IAS 29 – Information financière dans les économies hyperinflationnistes », d'application obligatoire pour les exercices ouverts après le 1<sup>er</sup> mars 2006 ;
- l'interprétation IFRIC 9 « Réévaluation des dérivés incorporés », d'application obligatoire pour les exercices ouverts après le 1<sup>er</sup> juin 2006 ;
- l'interprétation IFRIC 10 « Information financière intermédiaire et perte de valeur », d'application obligatoire pour les exercices ouverts après le 1<sup>er</sup> novembre 2006.

## **Normes, amendements de normes et d'interprétations sans application par anticipation :**

PagesJaunes Groupe n'a pas opté pour une application anticipée des normes, amendements de norme et interprétations suivants (adoptés ou en cours d'adoption par l'Union Européenne) :

- IFRIC 11 « IFRS 2 - Actions propres et transactions intra-groupe », d'application obligatoire au titre des exercices ouverts à compter du 1<sup>er</sup> mars 2007.

### **1.2 Consolidation**

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

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

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

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

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

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

### **1.3 Opérations en devises**

La comptabilisation et l'évaluation des opérations en devises sont définies par la norme IAS 21 « Effets des variations des cours des monnaies étrangères ». En application de cette norme, les opérations libellées en monnaies étrangères sont converties par la filiale dans sa monnaie de fonctionnement au cours du jour de la transaction. Les éléments monétaires du bilan sont réévalués

au cours de clôture de chaque arrêté comptable. Les écarts de réévaluation correspondants sont enregistrés au compte de résultat :

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

#### **1.4 Présentation des états financiers**

Comme le permet la norme IAS 1 « Présentation des états financiers », le Groupe présente le compte de résultat par nature. Les normes internationales modifient de manière significative la présentation du compte de résultat, notamment en supprimant la notion de produits et charges non opérationnels et en réintégrant les charges liées aux écarts d'acquisition dans le résultat d'exploitation.

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

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

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

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

La MBO est un agrégat intermédiaire défini par PagesJaunes Groupe conformément au paragraphe 83 d'IAS 1. Elle constitue l'indicateur clé de la performance opérationnelle du Groupe.

### **1.5 Chiffre d'affaires**

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

- Les produits issus de la vente d'insertions publicitaires dans les annuaires imprimés sont pris en compte dans le résultat lors de la parution. En conséquence, les ventes d'insertions facturées au titre des annuaires à paraître sont présentées au bilan sous la rubrique « Produits constatés d'avance ».
- Les produits issus de la vente d'insertions publicitaires dans les annuaires en ligne et sur les services de renseignements téléphoniques sont étalés sur la durée d'affichage, qui est généralement de 12 mois.
- Les produits issus du trafic relatif aux services de renseignements téléphoniques (118 008 en France et 118 75 en Espagne) sont comptabilisés lorsque la prestation est rendue.
- Les charges directement affectables aux campagnes de parution d'annuaires d'un exercice sont rapportées au chiffre d'affaires correspondant comptabilisé sur cet exercice ; sont concernées les commissions vendeurs et télévendeurs ainsi que les coûts éditoriaux dont la redevance éditoriale.

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

### **1.6 Frais de publicité et assimilés**

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

### **1.7 Résultat par action**

Le Groupe présente un résultat par action de base et un résultat par action dilué. Le nombre d'actions retenu pour le calcul du résultat dilué tient compte de la conversion en actions ordinaires des instruments dilutifs en circulation à la clôture de la période (options non encore exercées,

actions gratuites, ...). Lorsque le résultat de base par action est négatif, le résultat dilué par action est identique à ce résultat de base. Afin d'assurer la comparabilité des résultats par action présentés, les nombres moyens pondérés d'actions en circulation de l'exercice et également des exercices antérieurs sont ajustés en cas d'augmentation de capital effectuée à un cours inférieur au cours de marché. Le cas échéant, les actions d'autocontrôle portées en diminution des capitaux propres consolidés ne sont pas prises en compte dans le calcul des résultats par action.

## **1.8 Ecarts d'acquisition**

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

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

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

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

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

- les flux de trésorerie sont ceux des plans établis sur 5 ans,
- au-delà de cet horizon, les flux sont extrapolés par application d'un taux de croissance

décroissant ou stable pendant une période de trois ans, puis d'un taux de croissance perpétuelle reflétant le taux attendu de croissance long terme du marché,

- l'actualisation des flux est effectuée en utilisant des taux appropriés à la nature des activités et des pays.

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

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

### **1.9 Autres immobilisations incorporelles**

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

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

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

#### Marques

Les marques ayant une durée de vie indéterminée ne sont pas amorties ; elles font l'objet de tests de dépréciation (voir note 1.11).

#### Licences et brevets

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

#### Frais de recherche et développement

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

- l'intention et la capacité financière et technique de mener le projet de développement à son terme ;
- qu'il est probable que les avantages économiques futurs attribuables aux dépenses de



développement iront à l'entreprise ;

- et que le coût de cet actif peut être évalué de façon fiable.

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

#### Logiciels

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

#### Concession l'*Annuaire*

France Télécom a été désignée par arrêté du 3 mars 2005 comme éditeur de l'annuaire universel pour une durée de deux ans. France Télécom devant rester éditeur, la cession de la marque l'*Annuaire* à PagesJaunes, filiale de PagesJaunes Groupe, telle que prévue par les accords de mai/juin 2004 ne pouvait dès lors être mise en œuvre. Dans ce cadre, les deux sociétés sont convenues de mettre en place un contrat de concession d'exploitation de l'annuaire universel imprimé au bénéfice de PagesJaunes accompagné d'un contrat de cession de la marque « L'*Annuaire* » pour un montant total de 12 millions d'euros. Ces contrats ont été signés le 20 janvier 2006 et sont à effet du 1<sup>er</sup> janvier 2006. Le prix de la concession d'exploitation, d'un montant de 11 millions d'euros, est amorti sur une durée de 4 ans à compter du 1<sup>er</sup> janvier 2006, durée correspondant à celle de l'engagement de non concurrence consenti par France Télécom pour les activités d'édition d'annuaires alphabétiques.

### **1.10 Immobilisations corporelles**

#### Valeur brute

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

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

## Contrats de location financement

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

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

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

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

## Amortissement

L'amortissement des immobilisations est calculé en fonction des rythmes de consommation des avantages économiques attendus par élément d'actif sur la base du coût d'acquisition, sous déduction le cas échéant d'une valeur résiduelle. A ce titre, le mode linéaire est en général retenu sur les durées suivantes : 25 à 30 ans pour les constructions, 5 à 10 ans pour les agencements, entre 1 et 5 ans pour les autres immobilisations.

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

### **1.11 Dépréciation des éléments de l'actif immobilisé**

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

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

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

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

## **1.12 Actifs et passifs financiers**

Les actifs financiers comprennent les actifs disponibles à la vente, les actifs détenus jusqu'à leur échéance, les prêts et les créances et les disponibilités et quasi-disponibilités.

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

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

### **1.12.1 Évaluation et comptabilisation des actifs financiers**

#### **1.12.1.a Actifs détenus jusqu'à leur échéance**

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

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

#### 1.12.1.b Actifs disponibles à la vente

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

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

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

#### 1.12.1.c Prêts et créances

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

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

#### 1.12.1.d Actifs de transaction

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

Ces actifs sont classés au bilan en actifs financiers à court terme et comprennent essentiellement des OPCVM.

#### 1.12.1.e Disponibilités (et quasi-disponibilités)

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

#### 1.12.2 Evaluation et comptabilisation des passifs financiers

##### 1.12.2.a Passifs financiers

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

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

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

##### 1.12.2.b Passifs de transaction

Les passifs de transaction sont évalués à leur juste valeur.

#### 1.12.3 Évaluation et comptabilisation des instruments dérivés

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

##### Instruments de couverture

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

juste valeur ou de flux futurs de trésorerie :

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

La comptabilité de couverture est applicable si :

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

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

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

### **1.13 Stocks**

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

### **1.14 Impôts différés**

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

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

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

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

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

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

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

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

### **1.15 Provisions**

Conformément à la norme IAS 37 « Provisions, passifs éventuels et actifs éventuels », des

provisions sont comptabilisées lorsque, à la clôture de l'exercice, il existe une obligation du Groupe à l'égard d'un tiers résultant d'un événement passé dont le règlement devrait se traduire pour l'entreprise par une sortie de ressources représentatives d'avantages économiques.

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

L'estimation du montant figurant en provisions correspond à la sortie de ressources qu'il est probable que le Groupe doive supporter pour éteindre son obligation. Si aucune évaluation fiable de ce montant ne peut être réalisée, aucune provision n'est comptabilisée ; une information en annexe est alors fournie.

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

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

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

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

Les dépenses engagées au titre du DIF constituent une charge de la période et ne donnent lieu à aucun provisionnement mais mention est faite dans l'annexe du volume d'heures à la clôture de l'exercice de la part ouverte des droits avec indication du volume d'heures n'ayant pas fait l'objet de demandes des salariés.

Dans quelques cas limités (demande de congés individuel de Formation (« CIF ») ou en cas de licenciement ou démission) où ces dépenses ne peuvent être considérées comme rémunérant des services futurs, l'engagement à court terme en résultant est provisionné dans les comptes de l'exercice, dès que l'obligation à l'égard du salarié devient probable ou certaine.

## **1.16 Engagements de retraites et avantages similaires**

### 1.16.1 Avantages postérieurs à l'emploi

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

En France, la législation prévoit que des indemnités sont versées aux salariés au moment de leur départ en retraite en fonction de leur ancienneté et de leur salaire à l'âge de la retraite. Les écarts



actuariels relatifs aux avantages postérieurs à l'emploi sont traités selon la méthode du corridor, qui prévoit l'étalement des écarts excédant 10% du plus haut entre la valeur de l'engagement et la valeur des actifs de couverture sur la durée d'activité résiduelle des personnels composant l'engagement.

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

#### *Autres régimes de retraite*

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

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

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

#### 1.16.2 Autres avantages à long terme

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

#### 1.16.3 Indemnités de rupture de contrat de travail

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

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

### **1.17 Rémunération en actions**

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

Concernant les offres réservées au personnel, le Groupe a retenu comme date d'octroi la date

d'annonce aux salariés des principales conditions du plan, conformément au communiqué du CNC du 21 décembre 2004 relatif aux Plans Epargne Entreprises. L'avantage accordé étant immédiatement acquis (la période d'acquisition des droits est très courte ou nulle), la charge est reconnue en totalité sur l'exercice. Le Groupe a valorisé l'avantage accordé aux salariés à la juste valeur à la date d'attribution des droits en prenant en considération la période d'incessibilité.

La valeur des options d'achat et de souscription d'actions est notamment fonction du prix d'exercice et de la durée de vie de l'option, du prix actuel des actions sous-jacentes, de la volatilité attendue du prix de l'action, des dividendes attendus sur les actions et du taux d'intérêt sans risque pour la durée de vie de l'option. Cette valeur est enregistrée en charges de personnel (rubrique « Rémunération en actions ») linéairement entre la date d'octroi et la date d'exercice – période d'acquisition des droits – avec une contrepartie directe en capitaux propres pour les plans dénoués en actions et en dette vis-à-vis du personnel pour les plans dénoués en trésorerie. Le Groupe a opté pour l'application rétrospective des dispositions de la norme IFRS 2 pour les plans dénoués en actions et en trésorerie. Les plans émis antérieurement au 31 décembre 2003 ont été valorisés conformément aux évaluations réalisées selon les dispositions de la norme américaine FAS 123 en utilisant le modèle Black & Scholes. A partir du 1<sup>er</sup> janvier 2004, tous les nouveaux plans émis sont valorisés conformément à la norme IFRS 2 en utilisant un modèle de loi binomiale.

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

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

Sèvres I, Sèvres II, Sèvres III, qui, ensemble, contrôlaient 100% du capital de Médiannuaire Holding, actionnaire majoritaire indirect de PagesJaunes Groupe, ont proposé, en 2006, à un certain nombre de managers du Groupe de prendre une participation minoritaire, sous la forme de 202 691 actions ordinaires, au capital de Médiannuaire Holding (soit 0,53% du capital de la Société). Cette participation, qui a été réalisée fin décembre 2006, s'est faite sur la base du prix proposé par Médiannuaire Holding dans le cadre de la garantie de cours portant sur les titres PagesJaunes Groupe, finalisée le 1<sup>er</sup> décembre 2006.

Le capital de Médiannuaire Holding se répartit entre actions ordinaires et actions de préférence, le droit pour chaque classe d'actions à l'accroissement de valeur des capitaux propres étant variable en fonction du taux de rentabilité interne constaté par les actionnaires de Médiannuaire Holding sur leur investissement pendant leur période de détention. Par ailleurs, les actions détenues par ces managers sont soumises à des conditions de présence et de performance, mises en œuvre par des engagements réciproques d'achat et de vente, signés avec les actionnaires de Médiannuaire Holding à un prix qui varie en fonction de la réalisation de ces conditions.

La valorisation des droits en cours d'acquisition au 30 juin 2007, réalisée par un expert indépendant selon le modèle Monte Carlo, conduit, compte tenu de la valeur actualisée et probabilisée de l'ensemble des scénarii de durée de détention et de valeur de sortie prévisibles, et des droits à l'accroissement de valeur des capitaux propres qui leur sont attribués, à une variation de 2,9 millions d'euros sur le 1<sup>er</sup> semestre 2007 (voir note 10). Les principales hypothèses retenues dans cette évaluation sont les suivantes : une volatilité de 14% correspondant à la moyenne des volatilités constatées sur la société à trois mois et selon la méthode « EWMA » (*Exponentially Weighted Moving Average*) ; une date de sortie fondée sur des probabilités centrées sur les années 4 et 5 correspondant aux durées de détention moyennes constatées sur les opérations de LBO. Au 30 juin 2007, aucun droit n'est contractuellement acquis.

## **Note 2 - Variation du périmètre de consolidation**

La principale opération intervenue au cours du premier semestre 2007 est la cession par PagesJaunes Groupe, le 14 mars 2007, de 100% des titres des sociétés Kompass France et Kompass Belgium à Coface Services. Conformément aux normes comptables internationales (norme IFRS 5 « Actifs non courants détenus en vue de la vente et activités abandonnées »), le chiffre d'affaires et les charges des activités Kompass, jusqu'à la sortie effective du périmètre de consolidation du Groupe, sont traités séparément des activités poursuivies, sur une ligne « activités cédées » présentée au bas du compte de résultat consolidé. Conformément aux IFRS, ce format de présentation au compte de résultat est retenu à la fois pour les données financières de l'exercice en cours, et pour les données de l'exercice antérieur présentées à titre de comparatif. En outre, les données présentées s'entendent hors élimination des flux existant entre les sociétés Kompass France et Kompass Belgium d'une part et l'ensemble des autres sociétés du Groupe PagesJaunes d'autre part. Ces deux sociétés faisaient partie du segment « International & Filiales ».

## **Note 3 - Information sectorielle**

Le Groupe a comme cœur de métier l'édition d'annuaires en France et à l'international, offrant une gamme diversifiée de produits et de services à destination du grand public et des professionnels. Les produits financiers, charges financières, gains/pertes de change et impôt courant ne font pas l'objet d'une affectation sectorielle. De même, les postes du bilan y afférents (disponibilités, dettes financières et dette d'impôt) ne sont pas affectés par secteur. Par convention, les impôts différés ne sont pas non plus affectés par secteur.

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

- PagesJaunes en France. Il s'agit des activités en France relatives à l'édition des annuaires,

leur distribution, la vente d'espaces publicitaires sur les annuaires imprimés et en ligne, les activités de création et d'hébergement de sites Internet, les services de renseignements téléphoniques 118 008 ainsi que l'édition des annuaires PagesPro 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 et du développement d'activités complémentaires de l'édition d'annuaires, tels que les services géographiques de Mappy et le marketing direct de PagesJaunes Marketing Services. Ce segment comprend également la nouvelle activité de petites annonces en ligne (« annoncesjaunes.fr ») lancée début janvier 2007, et logée dans la société PagesJaunes Petites Annonces.

### 3.1 Par secteur d'activité

Les tableaux ci-après présentent la répartition des principaux agrégats en fonction des secteurs d'activité :

Analyse par secteurs d'activité  
Compte de résultat

1er semestre 2007

Exercice clos le 31 décembre 2006

1er semestre 2006

Montants en milliers d'euros	PagesJaunes en France	International & Filiales	Eliminations	Groupe	PagesJaunes en France	International & Filiales	Eliminations	Groupe	PagesJaunes en France	International & Filiales	Eliminations	Groupe
<b>Chiffre d'affaires net</b>	<b>493 147</b>	<b>36 707</b>	<b>(3 064)</b>	<b>526 790</b>	<b>1 013 293</b>	<b>85 868</b>	<b>(5 819)</b>	<b>1 093 342</b>	<b>463 722</b>	<b>35 529</b>	<b>(2 629)</b>	<b>496 622</b>
- Externe	493 008	33 782	-	526 790	1 013 245	80 097	-	1 093 342	463 571	33 051	-	496 622
- Inter secteurs	139	2 925	(3 064)	0	48	5 771	(5 819)	0	151	2 478	(2 629)	0
Achats externes	(116 177)	(25 024)	3 064	(138 137)	(268 935)	(39 491)	5 819	(302 607)	(126 388)	(18 660)	2 629	(142 419)
Autres produits opérationnels	5 876	804	(2 273)	4 407	10 939	2 212	(1 529)	11 622	5 050	1 503	(836)	5 717
Autres charges opérationnelles	(9 663)	(3 037)	2 273	(10 427)	(21 277)	(3 296)	1 529	(23 044)	(10 365)	(1 154)	836	(10 683)
Salaires et charges	(133 720)	(21 400)	-	(155 120)	(254 112)	(41 591)	-	(295 703)	(123 697)	(18 459)	-	(142 156)
<b>Marge Brute Opérationnelle</b>	<b>239 463</b>	<b>(11 949)</b>	<b>-</b>	<b>227 514</b>	<b>479 908</b>	<b>3 702</b>	<b>-</b>	<b>483 610</b>	<b>208 323</b>	<b>(1 241)</b>	<b>-</b>	<b>207 082</b>
Participation des salariés				(7 174)				(13 525)				(5 803)
Rémunération en actions				(6 528)				(8 590)				(1 992)
Dotation aux amortissements	(5 471)	(1 438)	-	(6 909)	(8 791)	(3 126)	-	(11 917)	(4 244)	(1 560)	-	(5 804)
Résultat sur cession d'actifs				23				(565)				(281)
Coût des restructurations				55				(48)				(5)
<b>Résultat d'exploitation</b>	<b>233 993</b>	<b>(13 388)</b>	<b>-</b>	<b>206 981</b>	<b>471 117</b>	<b>576</b>	<b>-</b>	<b>448 965</b>	<b>204 079</b>	<b>(2 801)</b>	<b>-</b>	<b>193 197</b>
Produits financiers				1 130				21 172				8 363
Charges financières				(69 775)				(13 841)				(894)
Résultat de cession d'actifs financiers				1 366				764				167
Gain (perte) de change				-				-				-
Impôt sur les sociétés				(54 223)				(160 975)				(70 499)
<b>Résultat net des activités poursuivies</b>				<b>85 479</b>				<b>296 086</b>				<b>130 334</b>
<b>Résultat net des activités cédées</b>				<b>34 118</b>				<b>809</b>				<b>1 185</b>
<b>Résultat net de l'ensemble consolidé</b>				<b>119 597</b>				<b>296 895</b>				<b>131 519</b>
<b>Acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles</b>	<b>7 055</b>	<b>1 967</b>		<b>9 022</b>	<b>26 312</b>	<b>4 273</b>		<b>30 585</b>	<b>18 741</b>	<b>1 353</b>		<b>20 094</b>

Analyse par secteurs d'activité  
Bilan

Au 30 juin 2007

Au 31 décembre 2006

Au 30 juin 2006

Montants en milliers d'euros	PagesJaunes en France	International & Filiales	Eliminations	Groupe	PagesJaunes en France	International & Filiales	Eliminations	Groupe	PagesJaunes en France	International & Filiales	Eliminations	Groupe
Ecarts d'acquisition nets	-	106 465	-	106 465	-	107 727	-	107 727	-	107 727	-	107 727
Autres immobilisations incorporelles nettes	23 715	5 234	-	28 949	22 586	5 430	-	28 016	20 133	4 682	-	24 815
Immobilisations corporelles nettes	13 976	4 188	-	18 164	13 553	5 468	-	19 021	13 322	5 218	-	18 540
<b>Actifs non sectoriels non courants</b>				<b>45 761</b>				<b>22 867</b>				<b>41 268</b>
<b>Actifs non courants</b>				<b>199 339</b>				<b>177 631</b>				<b>192 350</b>
Stocks nets	4 877	943	-	5 820	5 944	681	-	6 625	6 349	1 670	-	8 019
Créances clients nettes	381 629	40 609	(4 495)	417 742	450 661	53 305	(4 013)	499 953	349 597	51 843	(3 460)	397 980
Autres actifs courants	33 340	4 512	(1 381)	36 471	30 405	4 919	-	35 324	28 846	4 678	(24)	33 500
Charges constatées d'avance	43 088	9 702	(35)	52 755	43 209	16 319	(27)	59 501	43 540	16 526	(28)	60 038
Actifs non sectoriels courants				<b>25 347</b>				<b>71 135</b>				<b>528 738</b>
<b>Actifs courants</b>				<b>538 136</b>				<b>672 537</b>				<b>1 028 275</b>
<b>Total Actif</b>				<b>737 474</b>				<b>850 168</b>				<b>1 220 625</b>
- dont actifs sectoriels	500 625	171 653	(5 911)	666 366	566 358	193 849	(4 040)	756 167	461 787	192 344	(3 512)	650 619
- dont actifs non sectoriels				<b>71 108</b>				<b>94 001</b>				<b>570 006</b>
<b>Capitaux propres</b>				<b>(2 210 308)</b>				<b>(2 060 565)</b>				<b>259 283</b>
Avantages du personnel - non courants	30 869	240	-	31 109	28 354	1 020	-	29 374	26 878	923	-	27 801
Provisions - non courantes	5 220	71	-	5 291	6 709	180	-	6 889	6 927	28	-	6 955
Autres passifs non courants	-	-	-	-	-	90	-	90	1 880	158	-	2 038
Passif non sectoriel non courant				<b>1 924 324</b>				<b>1 910 990</b>				<b>1</b>
<b>Passifs non courants</b>				<b>1 960 724</b>				<b>1 947 342</b>				<b>36 795</b>
Provisions - courantes	-	709	-	709	-	746	-	746	-	350	-	350
Dettes fournisseurs	87 108	19 307	(4 495)	101 920	102 392	18 300	(4 013)	116 679	101 448	17 565	(3 461)	115 552
Avantages du personnel - courants	54 993	6 157	-	61 150	62 577	10 930	-	73 507	54 341	10 076	-	64 417
Autres passifs courants	94 128	6 424	(1 381)	99 171	93 254	9 551	-	102 805	86 224	7 921	(23)	94 122
Produits constatés d'avance	647 121	32 752	(35)	679 838	600 176	40 135	(27)	640 284	590 726	44 873	(28)	635 571
Passif non sectoriel courant				<b>44 271</b>				<b>29 370</b>				<b>14 535</b>
<b>Passifs courants</b>				<b>987 059</b>				<b>963 391</b>				<b>924 547</b>
<b>Total Passif</b>				<b>737 474</b>				<b>850 168</b>				<b>1 220 625</b>
- dont passifs sectoriels	919 439	65 660	(5 911)	979 188	893 461	80 952	(4 040)	970 373	868 424	81 894	(3 512)	946 806
- dont passifs non sectoriels				<b>(241 714)</b>				<b>(120 205)</b>				<b>273 819</b>

### 3.2 Par zone géographique

(Montants en milliers d'euros)	1er semestre 2007	Exercice clos le 31 décembre 2006	1er semestre 2006
<b>Chiffre d'affaires contributif</b>	<b>526 790</b>	<b>1 093 342</b>	<b>496 622</b>
- France	503 306	1 034 930	473 290
- Autres	23 484	58 412	23 332
<b>Actifs</b>	<b>737 474</b>	<b>850 168</b>	<b>1 220 625</b>
- France	534 086	622 637	514 663
- Autres	132 280	133 530	135 956
- Non affecté	71 108	94 001	570 006
<b>Investissements corporels &amp; incorporels</b>	<b>9 022</b>	<b>30 585</b>	<b>20 094</b>
- France	8 195	29 479	19 620
- Autres	827	1 106	474

### Note 4 – Activités cédées

PagesJaunes Groupe a cédé 100% des titres des sociétés Kompass France et Kompass Belgium le 14 mars 2007 (cf. note 2). Les activités Kompass sont présentées dans les états financiers comme des activités cédées. Les charges et produits nets ainsi que les résultats de cession après impôt sont présentés en « résultat net des activités cédées ».

Les principaux agrégats composant le résultat net des activités cédées sur les périodes présentées sont les suivants :

(en milliers d'euros)	30 juin 2007 (1)	31 décembre 2006	30 juin 2006
Chiffre d'affaires	7 017	31 392	15 887
Charges d'exploitation	(5 896)	(28 681)	(13 759)
<b>Marge brute opérationnelle</b>	<b>1 121</b>	<b>2 711</b>	<b>2 128</b>
Résultat d'exploitation	1 015	1 317	1 488
Résultat financier	31	172	81
Impôt sur les sociétés	(273)	(680)	(384)
<b>Résultat net des activités Kompass</b>	<b>773</b>	<b>809</b>	<b>1 185</b>
Plus-value de cession avant impôt (2)	32 830	-	-
Impôt sur résultat de cession (3)	515	-	-
Plus-value de cession après impôt (2)	33 345	-	-
<b>Résultat net des activités cédées</b>	<b>34 118</b>	<b>809</b>	<b>1 185</b>

(1) correspond aux flux générés par les activités Kompass jusqu'à la date de cession

(2) nette des frais de cession d'un montant de 0,2 million d'euros et du solde d'impôt différé actif à la date de cession, constaté sur les pertes des exercices antérieurs, d'un montant de 2,2 millions d'euros

(3) correspond à l'économie d'impôt relative à la moins-value à court terme constatée sur la cession ((1,3) million d'euros) et aux frais de cession (0,2 million d'euros)

Les flux nets de trésorerie relatifs aux activités Kompass sur les périodes présentées sont les suivants :

(en milliers d'euros)	30 juin 2007 (1)	31 décembre 2006	30 juin 2006
Flux nets de trésorerie générés par l'activité	1 728	2 764	1 575
Flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissement	(247)	(451)	(219)
Flux nets de trésorerie liés aux opérations de financement	55	(150)	204

(1) correspond aux flux générés par les activités Kompass jusqu'à la date de cession.

L'impact net de la cession des activités Kompass sur la trésorerie, net de trésorerie cédée, s'élève à 32,0 millions d'euros.

## Note 5 - Ecarts d'acquisition des sociétés intégrées

Les principaux écarts d'acquisition des sociétés consolidées par intégration globale s'analysent de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	Solde au 31/12/06	Acquisitions / Cessions / Reclassements	Solde au 30/06/07
ODQ Media	68 882	-	68 882
Mappy	7 400	-	7 400
PagesJaunes Marketing Services	13 278	-	13 278
Eurodirectory	12 109	-	12 109
Kompass Belgium (1)	1 262	(1 262)	-
Edicom	4 796	-	4 796
<b>Total</b>	<b>107 727</b>	<b>(1 262)</b>	<b>106 465</b>

(1) cession des titres des sociétés Kompass (cf. note 2)



Aucune perte de valeur n'a été constatée au 30 juin 2007.

Pour les Unités Génératrices de Trésorerie significatives (QDO Media et PagesJaunes Marketing Services), la valeur actuelle des écarts d'acquisition a fait l'objet d'un examen dans le cadre de l'arrêté des comptes consolidés condensés au 30 juin 2007, sur la base de plans d'affaires, d'un taux de croissance perpétuelle situé entre 2% et 3% et d'un taux d'actualisation après impôt compris entre 9% et 11%.

## Note 6 - Résultat financier

Le résultat financier se décompose de la façon suivante :

(en milliers d'euros)	30 juin 2007	31 décembre 2006	30 juin 2006
Intérêts et assimilés sur actifs financiers	317	16 384	7 878
Variation de la juste valeur des instruments de couverture	-	4 206	-
Produit d'actualisation - instruments de couverture	278	-	-
Dividendes reçus	535	577	570
<b>Produits financiers</b>	<b>1 130</b>	<b>21 167</b>	<b>8 448</b>
Intérêts sur dettes financières	(56 395)	(11 501)	(126)
Variation de la juste valeur des instruments de couverture	(9 443)	-	-
Amortissement des frais d'émission d'emprunts	(3 022)	(613)	-
Coût d'actualisation - retraites (1)	(915)	(1 549)	(772)
<b>Charges financières</b>	<b>(69 775)</b>	<b>(13 663)</b>	<b>(898)</b>
<b>Résultat de cession des actifs financiers</b>	<b>1 366</b>	<b>764</b>	<b>167</b>
<b>Gain (perte) de change</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Résultat financier</b>	<b>(67 279)</b>	<b>8 267</b>	<b>7 717</b>

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

Au premier semestre 2007, le résultat financier est essentiellement composé de la charge

d'intérêts relative à l'emprunt bancaire de 1 950 millions d'euros tiré le 24 novembre 2006 d'un montant de 56,4 millions d'euros, et de la variation de la valeur temps du collar mis en place par la Société en novembre 2006, représentant une charge nette de 9,4 millions d'euros au premier semestre 2007. Au premier semestre 2006, le résultat financier était principalement constitué des produits générés par la trésorerie placée chez France Télécom, ancien actionnaire majoritaire de PagesJaunes Groupe.

### **Note 7 – Impôts différés**

La position des impôts différés au bilan passe d'un impôt différé actif de 2,0 millions d'euros au 31 décembre 2006 à un impôt différé passif de 10,6 millions d'euros au 30 juin 2007. Cette variation s'explique principalement par la constatation d'un produit au compte de résultat du 1<sup>er</sup> semestre 2007 pour 2,1 millions d'euros, la comptabilisation d'un impôt différé passif au titre de la valorisation des instruments de couverture pour 12,2 millions d'euros avec effet en capitaux propres (cf. note 8) et aux impacts liés à la cession des activités Kompass pour 2,2 millions d'euros (cf. note 4).

### **Note 8 - Instruments financiers dérivés – actifs non courants**

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 novembre 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**

Le 30 novembre 2006, PagesJaunes Groupe a conclu avec plusieurs établissements financiers :

- un contrat de swap de taux d'intérêt, 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, 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.

Ces opérations viennent en couverture des flux de trésorerie relatifs à la dette à taux variable tirée par PagesJaunes Groupe en novembre 2006 (cf. note 9). Les tests d'efficacité prospectifs mis en œuvre par PagesJaunes Groupe lors de l'initiation de ces opérations ainsi que les tests rétrospectifs réalisés au 30 juin 2007, 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 juste valeur initiale du collar a été comptabilisée à l'actif consolidé lors de sa conclusion, pour un montant de 8,3 millions d'euros, en contrepartie de l'inscription d'une « Dette sur instruments de couverture » (cf. note 9) d'un montant de 8,3 millions d'euros, correspondant à la prime actualisée que la Société devra payer en cinq annuités. Cette dette actualisée au 30 juin 2007 s'élève à 8,0 millions d'euros.

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

en milliers d'euros	30 juin 2007	31 décembre 2006	30 juin 2006
Swap de taux d'intérêts – couverture de flux de trésorerie	12 449	3 715	-
Collar – couverture de flux de trésorerie	30 892	13 765	-
<i>dont valeur intrinsèque</i>	27 803	1 233	-
<i>dont valeur temps</i>	3 089	12 532	-
<b>Total</b>	<b>43 341</b>	<b>17 479</b>	-

La variation positive de juste valeur de ces instruments financiers dérivés entre le 31 décembre 2006 et le 30 juin 2007, soit 8,7 millions d'euros pour le swap de taux d'intérêt et 26,6 millions d'euros pour la valeur intrinsèque du collar, a été constatée en capitaux propres recyclables, et a donné lieu à la comptabilisation d'un impôt différé passif de 12,2 millions d'euros. La variation de valeur temps du collar a été constatée en charges financières (cf. note 6), pour un montant de 9,4 millions d'euros, parallèlement à la constatation d'un impôt différé actif de 3,3 millions 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 de clôture 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 9 - Endettement financier brut, disponibilités

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 des disponibilités et quasi-disponibilités qui incluent les OPCVM.

(en milliers d'euros)	30 juin 2007	31 décembre 2006	30 juin 2006
Instruments de couverture (cf. note 8)	43 340	17 479	-
Placements à CT >3 mois et <1 an	4	285	17 575
Disponibilités et quasi-disponibilités	10 806	55 076	474 509
<b>Trésorerie</b>	<b>54 150</b>	<b>72 840</b>	<b>492 084</b>
Emprunt bancaire	(1 950 000)	(1 950 000)	-
Ligne de crédit revolving	(18 000)	-	-
Frais d'émission d'emprunts	44 315	47 336	-
Dette sur instruments de couverture (cf. note 8)	(8 048)	(8 326)	-
Intérêts courus non échus	(5 486)	(5 645)	-
Découverts bancaires	(13 398)	(7 510)	(9 034)
Autres dettes financières	(5 276)	(15 303)	(4 917)
<b>Endettement financier brut</b>	<b>(1 955 893)</b>	<b>(1 939 447)</b>	<b>(13 951)</b>
<i>dont courant</i>	<i>(42 133)</i>	<i>(28 458)</i>	<i>(13 950)</i>
<i>dont non courant</i>	<i>(1 913 760)</i>	<i>(1 910 990)</i>	<i>(1)</i>
<b>Trésorerie (endettement) net</b>	<b>(1 901 743)</b>	<b>(1 866 607)</b>	<b>478 133</b>

### Disponibilités et quasi-disponibilités

Au 31 décembre 2006 et au 30 juin 2007, les disponibilités et quasi-disponibilités sont principalement constituées d'OPCVM et de comptes bancaires débiteurs. Au 30 juin 2006, elles étaient essentiellement constituées des comptes-courants et placements à moins de 3 mois auprès de France Télécom, actionnaire majoritaire de la Société à cette date. Ces comptes-courants et placements ont été intégralement remboursés lors de la cession, par France Télécom, de sa participation dans PagesJaunes Groupe, le 11 octobre 2006.

### Emprunt bancaire

PagesJaunes Groupe a conclu, le 24 octobre 2006, avec un syndicat bancaire constitué de

sept banques internationales, un financement bancaire d'un montant total maximum de 2,35 milliards d'euros, qui comprend d'une part un prêt à moyen terme de 1 950 millions d'euros, et d'autre part une ligne de crédit revolving de 400 millions d'euros. La dette avait pour seul objet le financement du dividende exceptionnel de 9 euros par action versé le 24 novembre 2006, et a été tirée intégralement le 24 novembre 2006. 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.

Le prêt à moyen terme a une maturité de 7 ans, avec des intérêts à taux variable sur le taux de référence Euribor et une marge maximale de 185 points de base, réduite à 175 points de base en février 2007 (sous réserve d'ajustements complémentaires à la baisse en fonction du niveau du ratio de dette nette totale rapportée à un agrégat proche de la marge brute opérationnelle consolidée), et est remboursable en totalité à l'échéance. La ligne de crédit revolving a une maturité de 7 ans, avec des intérêts à taux variable sur le taux de référence Euribor ou Libor (en cas d'utilisation dans une devise autre que l'euro) avec une marge maximale de 185 points de base, réduite à 175 points de base en février 2007 (sous réserve d'ajustements complémentaires à la baisse en fonction du ratio de dette nette totale rapportée à un agrégat proche de la marge brute opérationnelle consolidée), et le remboursement de chaque tirage intervient à la fin de chacune des périodes de tirage. PagesJaunes Groupe est redevable d'une commission de non-utilisation calculée à un taux de 0,625% par an sur la part non tirée de sa ligne de crédit revolving.

Ce contrat de financement contient notamment des clauses de remboursement anticipé obligatoire et de défaut ainsi que des covenants financiers évolutifs prévoyant (i) d'une part un ratio de marge brute opérationnelle consolidée rapportée à la charge nette totale d'intérêts assorti d'une limite inférieure progressant sur la durée du crédit de 3,25x à 4,00x, et (ii) d'autre part un ratio de dette nette consolidée totale rapportée à un agrégat proche de la marge brute opérationnelle consolidée assorti d'une limite supérieure se réduisant sur la durée du crédit de 5,25x à 3,75x. Ces deux ratios sont calculés sur la base des données consolidées. 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.

PagesJaunes Groupe a encouru des frais d'un montant total de 48,0 millions d'euros dans le cadre de la mise en place de ce financement, principalement constitués des commissions payés aux arrangeurs sur la base d'un taux de 2,0% sur le montant du prêt à moyen terme, soit 39,0 millions d'euros, et de 2,125% sur le montant de la ligne de crédit revolving, soit 8,5 millions d'euros. L'emprunt de 1 950 millions d'euros a été comptabilisé à sa juste valeur, sur la base de sa valeur nominale diminuée de ces frais d'émission de 39,0 millions d'euros,

ces derniers faisant l'objet d'un amortissement actuariel sur la durée de vie de l'emprunt selon la méthode du taux d'intérêt effectif (TIE). Au 30 juin 2007, la juste valeur de l'emprunt est ainsi de 1 913,5 millions d'euros. Les frais d'émission sur la ligne de crédit revolving ont également été constatés en diminution de l'endettement et sont amortis linéairement sur la durée de vie de cette ligne de crédit, qui n'était pas tirée au 31 décembre 2006 et tirée à hauteur de 18,0 millions d'euros au 30 juin 2007. La charge d'amortissement de l'ensemble de ces frais est constatée en charges financières (cf. note 6).

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

(en milliers d'euros)	
<b>Solde au 31 décembre 2006</b>	<b>1 939 447</b>
Variations de périmètre	-
Augmentation nette	16 446
<i>dont tirage sur la ligne de crédit revolving</i>	<i>18 000</i>
<i>dont amortissement des frais d'émission d'emprunts</i>	<i>3 022</i>
<i>dont autres variations</i>	<i>(4 576)</i>
<b>Solde au 30 juin 2007</b>	<b>1 955 893</b>

## Note 10 – Rémunération en actions – charge de l'exercice

Charge relative aux plans de stock options et d'attributions gratuites d'actions :

(en milliers d'euros)	30 juin 2007	31 décembre 2006	30 juin 2006
Plans de stock options Orange	-	17	18
Plans de stock options Wanadoo	-	1 265	672
Plans de stock options PagesJaunes Groupe	1 205	3 294	988
Plans d'attributions gratuites d'actions PagesJaunes Groupe	2 033	2 495	438
Charges sociales sur exercice anticipé de stock options	468	2 142	-
Plan de participation du management	2 920	-	-
<b>Sous-total</b>	<b>6 626</b>	<b>9 213</b>	<b>2 116</b>
Activités cédées (1)	(98)	(623)	(124)
<b>Total</b>	<b>6 528</b>	<b>8 590</b>	<b>1 992</b>

(1) cession des titres des sociétés Kompass (cf. note 2)

La charge représentative du coût des plans d'attribution gratuite d'actions, qui tient compte d'un taux de départ annuel estimé à 5%, est amortie sur la période d'acquisition, soit deux

ans. Elle est ajustée en fonction de l'évolution de la probabilité d'atteinte des conditions de performance ou du taux de départ effectifs au cours de cette période, et définitivement fixée sur la base du nombre d'actions effectivement distribuées à l'issue de cette période. Compte tenu des résultats du Groupe en 2006, deux tiers des actions consenties en mai 2006 ne pourront être attribués en raison de la non atteinte des critères de performance fixés par le plan. La charge relative à ce premier plan a été ajustée en conséquence.

### **Note 11 - Capitaux propres**

Conformément à la décision des actionnaires réunis en Assemblée générale mixte le 26 avril 2007, PagesJaunes Groupe a mis en paiement, le 4 mai 2007, le dividende relatif à l'exercice 2006 d'un montant de 303,1 millions d'euros, soit 1,08 euro par action ordinaire.

La Société a procédé à une augmentation de capital de 75 534 euros par la création de 377 670 actions nouvelles suite à l'exercice anticipé d'options PagesJaunes Groupe en 2007.

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

### **Note 12 – Transactions avec des parties liées**

Le changement de contrôle de la Société est intervenu le 11 octobre 2006, lors de la cession par France Télécom de sa participation majoritaire dans PagesJaunes Groupe à la société Médiannuaire, elle-même détenue à 100% par Médiannuaire Holding.

Des contrats de prestations de services ont été mis en place en 2006 et en 2007 avec Médiannuaire, nouvel actionnaire majoritaire de PagesJaunes Groupe, et avec la société Capstone, filiale de KKR. Ces contrats engendrent une charge de 2,2 millions d'euros au titre du premier semestre 2007 (0,3 million d'euros au titre de l'exercice 2006).

## **Note 13 – Obligations contractuelles et engagements hors bilan**

PagesJaunes a signé début 2007 des contrats pluriannuels sur le papier et la distribution, venant compléter ceux déjà mis en place sur l'impression, permettant de limiter la sensibilité des coûts éditoriaux des annuaires imprimés à la hausse des prix.

PagesJaunes Groupe a cédé le 14 mars 2007 à la société Coface Services la totalité des actions composant le capital des sociétés Kompass France et Kompass Belgium. Dans ce cadre, PagesJaunes Groupe a consenti un certain nombre de garanties générales à Coface Services, plafonnées à un montant de 2,7 millions d'euros, ainsi que des garanties spécifiques portant notamment sur les risques sociaux et fiscaux, plafonnées à un montant total de 7,7 millions d'euros.

Au cours du premier semestre 2007, PagesJaunes a renégocié les contrats relatifs aux locaux situés à Sèvres de façon à être titulaire d'un bail en direct avec le propriétaire. Ces locaux, à l'usage de bureaux, faisaient précédemment l'objet d'une sous-location à France Télécom, ancien actionnaire majoritaire de PagesJaunes Groupe. Ces baux ont été consentis et acceptés pour une durée ferme de neuf années entières et consécutives à compter du 1<sup>er</sup> avril 2007. Au 30 juin 2007, l'engagement maximal sur ces 9 années est de 67 millions d'euros dont 7,4 millions d'euros à moins d'un an.

PagesJaunes Groupe a conclu, le 24 octobre 2006, avec un syndicat bancaire constitué de sept banques internationales, une ligne de crédit revolving de 400 millions d'euros, cette ligne de crédit revolving a été tirée à hauteur de 18,0 millions d'euros au 30 juin 2007.

## **Note 14 - Litiges**

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 été reprise pour



un montant de 1,0 million d'euros au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2006 puis pour un montant de 1,7 million d'euros au cours du 1<sup>er</sup> semestre 2007 compte tenu de l'évolution favorable de ce dossier.

La société *Le Numéro* a assigné PagesJaunes le 27 juillet 2006 devant le Tribunal de Commerce de Nanterre au motif que certaines publicités commercialisées par PagesJaunes dans les annuaires ne bénéficieraient d'aucune protection au titre d'un droit de propriété et pourraient ainsi faire l'objet d'une utilisation par la société *Le Numéro*. Un accord transactionnel, intervenu entre PagesJaunes et *Le Numéro* a fait l'objet d'une homologation en date du 8 mars 2007 par le Tribunal de Commerce de Nanterre mettant ainsi un terme définitif à ce contentieux. Par cet accord, *Le Numéro* reconnaît le droit de propriété de PagesJaunes sur les publicités visées et PagesJaunes met à disposition de *Le Numéro* ces informations dans le cadre d'un contrat commercial pour un usage exclusif de service de renseignements.

La Direction Générale de la Concurrence, de la Consommation et de la Répression des Fraudes (DGCCRF) mène actuellement une enquête sur les relations de PagesJaunes avec les agences de publicité. Bien qu'à ce stade, PagesJaunes n'ait aucun élément lui permettant de connaître l'objet précis de cette enquête et d'en apprécier les éventuelles conséquences, PagesJaunes ne peut exclure que cette enquête ait des conséquences préjudiciables pour elle.

PagesJaunes Groupe et sa filiale PagesJaunes ont fait l'objet, en 2006, d'un contrôle fiscal portant sur les exercices 2002, 2003 et 2004. Les sociétés ont reçu le 11 décembre 2006 des demandes de rectifications de la part de l'Administration fiscale, portant sur deux points : (i) PagesJaunes Groupe a constaté, au titre du premier point, relatif à la non déductibilité d'abandons de créances, une charge d'impôt additionnelle de 0,7 million d'euros dès 2006 ; (ii) PagesJaunes Groupe et PagesJaunes ont en revanche contesté le second point, concernant une réclamation pour les deux sociétés d'environ 4,8 millions d'euros, intérêts inclus. Elles ont envoyé leurs observations en ce sens à l'Administration fiscale par deux courriers en date du 10 janvier 2007. L'Administration fiscale a purement et simplement abandonné ses demandes de rectifications sur ce second point le 7 mars 2007. Ce second point n'avait pas fait l'objet d'une provision dans les comptes 2006.

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 et stable en 2006. Au 30 juin 2007, il

s'élevait à 29, pour un montant total de demandes de dommages et intérêts de 1,9 million d'euros. Dans le cadre de ces procédures, le Groupe essaye 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 6 derniers mois des effets significatifs sur la situation financière ou la rentabilité de la Société et/ou du Groupe.

### **Note 15 - Evènements postérieurs à l'arrêté du 30 juin 2007**

PagesJaunes Groupe et M6 ont noué un partenariat stratégique dans les petites annonces sur Internet. Le groupe M6 va prendre une participation de 34% dans le capital de PagesJaunes Petites Annonces, aujourd'hui filiale à 100% de PagesJaunes Groupe, pour 16 millions d'euros par augmentation de capital. Ce partenariat permettra d'accélérer le développement d'annoncesjaunes.fr sur le marché dynamique et concurrentiel des petites annonces en ligne en France, grâce notamment à la mise en avant d'annoncesjaunes.fr sur les supports de M6.

## Note 16 - Périmètre de consolidation

Entité	Pays	Au 30 juin 2007		Au 31 décembre 2006	
		Intérêt	Contrôle	Intérêt	Contrôle
<b>Sociétés consolidées par intégration globale</b>					
<b>Segment PagesJaunes en France</b>					
PagesJaunes Groupe	France	100%	100%	100%	100%
PagesJaunes	France	100%	100%	100%	100%
<b>Segment International &amp; Filiales</b>					
QDQ Media	Espagne	100%	100%	100%	100%
Eurodirectory	Luxembourg	100%	100%	100%	100%
Edicom	Maroc	100%	100%	100%	100%
Kompass France	France	-	-	100%	100%
Kompass Belgium	Belgique	-	-	100%	100%
PagesJaunes Marketing Services	France	100%	100%	100%	100%
Mappy	France	100%	100%	100%	100%
PagesJaunes Petites Annonces	France	100%	100%	100%	100%
<b>Société consolidée par intégration proportionnelle</b>					
<b>Segment International &amp; Filiales</b>					
Editus	Luxembourg	49%	49%	49%	49%

## **4. RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'INFORMATION FINANCIERE SEMESTRIELLE 2007**

---

*(Articles L. 232-7 du Code de commerce et 297-1 du décret du 23 mars 1967)*

### **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, S.A.**

**Période du 1<sup>er</sup> janvier au 30 juin 2007**

Rapport des commissaires aux comptes sur l'information financière semestrielle 2007

Mesdames, Messieurs les Actionnaires,

En notre qualité de commissaires aux comptes et en application de l'article L. 232-7 du Code de commerce, nous avons procédé à :

- l'examen limité des comptes semestriels consolidés condensés de la société PagesJaunes Groupe, relatifs à la période du 1er janvier au 30 juin 2007, tels qu'ils sont joints au présent rapport ;
- la vérification des informations données dans le rapport semestriel.

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.

Nous avons effectué notre examen limité selon les normes professionnelles applicables en France. Un examen limité de comptes intermédiaires consiste à obtenir les informations estimées nécessaires, principalement auprès des personnes responsables des aspects

comptables et financiers, et à mettre en œuvre des procédures analytiques ainsi que toute autre procédure appropriée. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit effectué selon les normes professionnelles applicables en France. Il ne permet donc pas d'obtenir l'assurance d'avoir identifié tous les points significatifs qui auraient pu l'être dans le cadre d'un audit et, de ce fait, nous n'exprimons pas une opinion d'audit.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause la conformité, dans tous leurs aspects significatifs, 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.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel 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 2007

Les Commissaires aux Comptes

DELOITTE & ASSOCIES

ERNST & YOUNG Audit

Eric Gins      Jean-Paul Picard

Jeremy Thurbin