



Rapport sur la gestion du Groupe

Comptes consolidés pro forma aux 31 décembre 2004 et 2003

Conseil d'administration du 2 février 2005

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

TABLE DES MATIERES

1.1	Présentation Générale	3
1.2	Commentaires sur les résultats des comptes clos les 31 décembre 2003 et 31 décembre 2004	6
1.2.1	Analyse du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation pro forma du segment PagesJaunes en France	7
1.2.1.1	Chiffre d'affaires pro forma du segment PagesJaunes en France.....	8
1.2.1.2	Coût des services et produits vendus du segment PagesJaunes en France (pro forma).....	11
1.2.1.3	Frais commerciaux, administratifs et de recherche et de développement du segment PagesJaunes en France (pro forma)	12
1.2.1.4	REAA pro forma du segment PagesJaunes en France.....	13
1.2.1.5	Dotation aux amortissements du segment PagesJaunes en France (pro forma) 14	
1.2.1.6	Résultat d'exploitation pro forma du segment PagesJaunes en France.....	14
1.2.2	Analyse du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation pro forma du segment International & Filiales.....	14
1.2.2.1	Chiffre d'affaires pro forma du segment International & Filiales.....	14
1.2.2.2	Coût des services et produits vendus du segment International & Filiales (pro forma).....	16
1.2.2.3	Frais commerciaux et administratifs du segment International & Filiales (pro forma).....	17
1.2.2.4	REAA pro forma du segment International & Filiales	17
1.2.2.5	Dotation aux amortissements du segment International & Filiales (pro forma)	17
1.2.2.6	Résultat d'exploitation pro forma du segment International & Filiales	18
1.2.3	Analyse du résultat net consolidé pro forma.....	18
1.2.3.1	Produits financiers pro forma nets	18
1.2.3.2	Autres produits et charges non opérationnels (pro forma).....	18
1.2.3.3	Impôt sur les sociétés (pro forma).....	19
1.2.3.4	Participation des salariés (pro forma).....	19
1.2.3.5	Quote-part de résultats des sociétés mises en équivalence (pro forma)....	19
1.2.3.6	Amortissement des écarts d'acquisition (pro forma)	19
1.2.3.7	Résultat net (pro forma)	19
1.3	Comparaison des exercices clos le 31 décembre 2003 et le 31 décembre 2002	20
1.3.1	Analyse du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation pro forma du segment PagesJaunes en France	21
1.3.1.1	Chiffre d'affaires pro forma du segment PagesJaunes en France.....	22
1.3.1.2	Coût des services et produits vendus du segment PagesJaunes en France (pro forma).....	25
1.3.1.3	Frais commerciaux, administratifs et de recherche et de développement du segment PagesJaunes en France (pro forma)	25
1.3.1.4	REAA pro forma du segment PagesJaunes en France.....	26
1.3.1.5	Dotation aux amortissements du segment PagesJaunes en France (pro forma)	27
1.3.1.6	Résultat d'exploitation pro forma du segment PagesJaunes en France.....	27

1.3.2	Analyse du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation pro forma du segment International & Filiales.....	27
1.3.2.1	Chiffre d'affaires pro forma du segment International & Filiales.....	27
1.3.2.2	Coût des services et produits vendus du segment International & Filiales (pro forma).....	29
1.3.2.3	Frais commerciaux et administratifs du segment International & Filiales (pro forma).....	30
1.3.2.4	REAA pro forma du segment International & Filiales	30
1.3.2.5	Dotation aux amortissements du segment International & Filiales (pro forma)	31
1.3.2.6	Résultat d'exploitation pro forma du segment International & Filiales	31
1.3.3	Analyse du résultat net consolidé pro forma.....	31
1.3.3.1	Produits financiers pro forma nets	31
1.3.3.2	Autres produits et charges non opérationnels (pro forma).....	32
1.3.3.3	Impôt sur les sociétés (pro forma).....	32
1.3.3.4	Participation des salariés (pro forma).....	32
1.3.3.5	Quote-part de résultats des sociétés mises en équivalence (pro forma)....	32
1.3.3.6	Amortissement des écarts d'acquisition (pro forma)	32
1.3.3.7	Résultat net (pro forma)	33
1.4	Liquidités, ressources en capital et dépenses d'investissements consolidés pro forma	33
1.5	Recours à des estimations.....	35
1.6	Engagements hors-bilan et risques.....	36
1.7	Mise en œuvre des normes IFRS (INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS) dans le Groupe.....	37
1.8	Evènements postérieurs à la clôture de l'exercice.....	40
1.9	Perspectives d'évolution	40

1.1 Présentation Générale

Le Groupe a comme cœur de métier l'édition d'annuaires en France et à l'international, offrant une gamme diversifiée de produits et de services à destination du grand public et des professionnels.

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

- **PagesJaunes en France.** Il s'agit des activités en France relatives à l'édition des annuaires, leur distribution, la vente d'espaces publicitaires sur les annuaires imprimés et en ligne, les activités de création et d'hébergement de sites Internet ainsi que l'édition des annuaires PagesPro, la vente d'accès à la requête, l'annuaire inversé QuiDonc, et la régie d'Europages.
- **International & Filiales.** Il s'agit des activités des différentes filiales de la Société, qui consistent principalement en l'édition d'annuaires grand public hors de France, le développement des annuaires Kompass en Europe et le développement d'activités complémentaires de l'édition d'annuaires (tels que les services géographiques de Mappy ex-Wanadoo Maps et le marketing direct de Wanadoo Data).

Le périmètre d'activité du Groupe Consolidé, au 31 décembre 2004, résulte d'une série de reclassements internes de certaines sociétés du Groupe France Télécom. Ces reclassements ont été effectués au cours du premier semestre 2004 en vue de l'introduction en bourse de la Société et ont consisté en la cession à la Société, qui détenait déjà Kompass France et Wanadoo Data, de :

- QDQ Media, deuxième éditeur d'annuaires en Espagne, intégrée en avril 2001 au sein de la division annuaires de Wanadoo. Cette société a été cédée au Groupe en avril 2004 par Wanadoo International pour un prix de transaction de 106,7 millions d'euros et contribue pleinement aux résultats consolidés pro forma du Groupe pour les périodes closes au 31 décembre 2003 et 2004 ; et
- Mappy (ex-Wanadoo Maps), spécialiste de services géographiques en ligne et créateur de photos de villes. Cette société a été cédée au Groupe par Wanadoo France en avril 2004 pour un prix de transaction de 10,1 millions d'euros et contribue pleinement aux résultats consolidés pro forma du Groupe à partir du 1er janvier 2003.

Les informations consolidées pro forma relatives aux exercices 2002, 2003 et 2004 commentées dans ce rapport, ont été établies aux fins de présenter le périmètre d'activité du Groupe Consolidé, sa situation financière, le résultat de ses activités et l'évolution de sa trésorerie comme si le Groupe Consolidé avait existé au cours de ces périodes, sur la base des modalités décrites ci-après. Les informations consolidées pro forma reflètent la consolidation de QDQ Media et Mappy (ex-Wanadoo Maps) à compter de leur date d'entrée dans le Groupe France Télécom. Les informations consolidées pro forma

reflètent aussi les prix de transaction de QDQ Media et Mappy, imputés sur la trésorerie à hauteur d'environ 117 millions d'euros en 2001. Toutefois, ils n'intègrent pas les résultats de certaines activités du Groupe considérées comme non significatives en raison de leur taille ou de leur activité. Il s'agit de PagesJaunes Outre-Mer (3,6 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2003 conservés au titre de son activité de régie, pour un REAA de 0,6 million d'euros), PagesJaunes Liban (environ 1 million d'euros de chiffre d'affaires en 2003, pour un REAA à l'équilibre) et Kompass Belgium (3,8 millions d'euros de chiffre d'affaires en 2003, pour un REAA de 0,3 million d'euros).

PagesJaunes a acquis 50% de la société luxembourgeoise Eurodirectory pour un montant de 13,5 millions d'euros le 14 octobre 2004. Cette opération permet désormais de contrôler 100% de cette société qui détient 49% d'Editus Luxembourg, société éditrice des annuaires téléphoniques du Luxembourg, aux côtés des P&T du Luxembourg. Editus Luxembourg qui emploie 96 personnes a réalisé en 2003 un chiffre d'affaires de 17,3 millions d'euros et un REAA de 7,3 millions d'euros représentant 42% du chiffre d'affaires. Cette acquisition s'inscrit dans la politique d'acquisition de sociétés complémentaires, annoncée lors de l'introduction en bourse de PagesJaunes. Il convient de noter que cette société est consolidée par mise en équivalence dans les comptes pro forma du 31 décembre 2004.

L'assemblée générale des actionnaires de PagesJaunes du 23 décembre 2004 a approuvé les modifications de l'organisation du Groupe. Cette évolution de l'organisation de PagesJaunes a pour objet de placer les deux segments opérationnels du Groupe, "PagesJaunes en France" et "International & Filiales", sous une société holding en charge des fonctions de direction et de suivi de l'ensemble du Groupe. Pour ce faire, les activités opérationnelles de PagesJaunes SA sont transmises à une nouvelle filiale par la voie d'un apport réalisé à la valeur réelle. Cette nouvelle organisation permet ainsi :

- une rationalisation de la structure du Groupe, avec la séparation des responsabilités de direction du Groupe des responsabilités opérationnelles, et une meilleure lisibilité des performances opérationnelles de chacun des deux segments,
- une gestion et un contrôle plus efficace des différentes entités du Groupe.

Les informations consolidées pro forma ont été préparées principalement à partir des comptes individuels des sociétés consolidées et ont été retraités sur la base des conventions décrites à la Note «Informations pro forma relatives aux comptes de résultat» du document « Comptes consolidés – exercices clos le 31 décembre 2004, 2003 et 2002 ».

Les commentaires ci-après sont établis sur la base des informations consolidées pro forma du Groupe pour les exercices 2002, 2003 et 2004.

Ces informations consolidées pro forma ne sont pas nécessairement représentatives de la situation financière, du résultat des activités et de l'évolution de la trésorerie tels qu'ils auraient figuré dans les états financiers si le Groupe Consolidé avait été constitué antérieurement au 1er janvier 2001 et avait opéré de manière autonome. Par ailleurs, ces informations ne sont pas nécessairement indicatives de ce que seront la situation financière, le résultat des activités et l'évolution de la trésorerie du Groupe Consolidé au cours des exercices futurs.

Le tableau ci-dessous présente le passage entre les comptes consolidés 2004 et les informations consolidées pro forma 2004 en prenant en compte les entrées de périmètre de QDQ Media et de Mappy (ex-Wanadoo Maps) à compter du 1^{er} janvier 2004. Dans les comptes consolidés, ces deux entités sont respectivement prises en compte à partir du 1^{er} avril 2004 et du 1^{er} mai 2004.

Groupe PagesJaunes	Comptes Consolidés 2004	Entrées de périmètre 2004	Comptes pro forma 2004
<i>En millions d'euros</i>			
Chiffre d'affaires	973,1	11,0	984,1
REAA (Résultat d'Exploitation Avant Amortissements)	416,0	(2,6)	413,4
Résultat d'Exploitation	405,9	(2,8)	403,1
Résultat net consolidé part du groupe	233,4	(5,2)	228,2

1.2 Commentaires sur les résultats des comptes clos les 31 décembre 2003 et 31 décembre 2004

Groupe PagesJaunes	Exercices clos le 31 décembre		
	2004	2003	Variation 2004/2003
<i>En millions d'euros</i>			
PagesJaunes en France	908,4	847,5	7,2%
International & Filiales	75,7	69,8	8,4%
Chiffre d'affaires	984,1	917,3	7,3%
Coût des services et produits vendus	(213,2)	(234,9)	-9,3%
Frais commerciaux	(301,1)	(292,4)	3,0%
Frais administratifs	(55,3)	(54,0)	2,4%
Frais de recherche et développement	(1,1)	(1,7)	-37,6%
REAA (Résultat d'Exploitation Avant Amortissements)	413,4	334,2	23,7%
<i>en % du CA</i>	<i>42,0%</i>	<i>36,4 %</i>	
Dotation aux amortissements (hors écarts d'acquisition)	(10,3)	(12,6)	-18,1%
Résultat d'Exploitation	403,1	321,7	25,3%
<i>en % du CA</i>	<i>41,0%</i>	<i>35,1 %</i>	
Produits (charges) financiers, nets	18,5	19,1	-3,3%
Autres produits (charges) non opérationnels, nets	(9,6)	(3,1)	ns
Impôt sur les sociétés	(148,8)	(123,4)	20,5%
Participation des salariés	(29,9)	(26,9)	11,4%
Quote-part de résultats des sociétés mises en équivalence	0,8	1,2	ns
Résultat avant amortissement des écarts d'acquisition et intérêts minoritaires	234,1	188,5	24,2%
Amortissement des écarts d'acquisition	(5,9)	(5,9)	-
Intérêts minoritaires	-	-	-
Résultat net consolidé part du groupe	228,2	182,6	25,0%

Le chiffre d'affaires pro forma du Groupe Consolidé a progressé de 7,3% entre le 31 décembre 2003 et le 31 décembre 2004 et s'élève à 984,1 millions d'euros en 2004. Cette progression s'explique par l'enrichissement de l'offre tant sur les annuaires imprimés et que sur les services en ligne, par l'augmentation du chiffre d'affaires moyen par annonceur ainsi que par la conquête de nouveaux annonceurs en France et par l'augmentation tarifaire.

Le REAA a progressé de 23,7% entre les deux exercices et s'élève à 413,4 millions d'euros au 31 décembre 2004. Le taux de marge du REAA par rapport au chiffre d'affaires est passé de 36,4% en 2003 à 42,0% en 2004, traduisant une amélioration significative de la rentabilité du Groupe Consolidé. Cette amélioration résulte de l'augmentation du chiffre d'affaires et de la bonne maîtrise de l'ensemble des charges, notamment de

l'optimisation des coûts éditoriaux sur les annuaires imprimés, et de la réduction des pertes de QDQ Media. Le REAA après participation des salariés a augmenté pour sa part de 24,8 % à 383,5 millions d'euros en 2004 contre 307,4 millions d'euros en 2003.

Ainsi, les coûts des services et produits vendus (tels que définis à la Section « 1.2.1.2 Coût des services et produits vendus du segment PagesJaunes en France (pro forma) ») ont fortement diminué de 9,3% entre 2003 et 2004. Les frais commerciaux, qui intègrent notamment les charges de personnel relatives à la force de vente, ont augmenté de 3,0% entre les deux périodes, alors même que le chiffre d'affaires progresse de 7,3%. Les frais administratifs, qui comportent notamment les charges relatives aux fonctions support, ont légèrement augmenté de 2,4% entre les deux périodes à 5,6% du chiffre d'affaires.

Le résultat net consolidé part du groupe pro forma s'élève à 228,2 millions d'euros au 31 décembre 2004 par rapport à 182,6 millions d'euros en 2003 soit une progression de 25,0%.

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

1.2.1 Analyse du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation pro forma du segment PagesJaunes en France

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires et du résultat exploitation du segment PagesJaunes en France pour les périodes closes au 31 décembre 2003 et au 31 décembre 2004 :

PagesJaunes en France	Exercices clos le 31 décembre		
	2004	2003	Variation 2004/2003
<i>En millions d'euros</i>			
Annuaire imprimés	618,9	595,0	4,0%
Services en ligne	254,5	208,2	22,2%
Autres activités	34,9	44,3	-21,2%
Chiffre d'affaires	908,4	847,5	7,2%
Coût des services et produits vendus	(188,8)	(207,1)	-8,8%
Frais commerciaux	(253,5)	(233,8)	8,4%
Frais administratifs	(40,6)	(37,6)	8,0%
Frais de recherche et développement	(1,1)	(1,7)	-37,6%
REAA (Résultat d'Exploitation Avant Amortissements)	424,3	367,2	15,5%
<i>en % du CA</i>	<i>46,7%</i>	<i>43,3%</i>	
Dotation aux amortissements (hors écarts d'acquisition)	(6,7)	(8,4)	-20,5%
Résultat d'Exploitation	417,6	358,8	16,4%
<i>en % du CA</i>	<i>46,0%</i>	<i>42,3%</i>	

Le segment PagesJaunes en France regroupe les activités relatives à l'édition des annuaires, leur distribution, la vente d'espaces publicitaires sur les annuaires papier et en ligne, les activités de création et d'hébergement de sites Internet ainsi que d'autres activités (principalement l'édition des annuaires PagesPro, la vente d'accès à la requête, l'annuaire inversé QuiDonc, et la régie d'Europages).

1.2.1.1 Chiffre d'affaires pro forma du segment PagesJaunes en France

Le tableau suivant présente la répartition du chiffre d'affaires consolidé pro forma du segment PagesJaunes en France par ligne de produits pour les périodes closes au 31 décembre 2003 et au 31 décembre 2004 et l'évolution en pourcentage de ces lignes entre ces deux périodes :

PagesJaunes en France	Exercices clos le 31 décembre		
	2004	2003	Variation 2004/2003
<i>En millions d'euros</i>			
Annuaire imprimés	618,9	595,0	4,0%
l'annuaire PagesJaunes	505,2	482,4	4,7%
l'Annuaire	113,8	112,6	1,0%
Services en ligne	254,5	208,2	22,2%
Internet	147,0	94,8	55,1%
Minitel	85,0	92,5	-8,2%
sites	22,6	20,9	7,7%
Autres activités	34,9	44,3	-21,2%
QuiDonc	7,3	8,1	-10,4%
Autres *	27,6	36,2	-23,6%
* y/c PagesPro, vente d'accès, Europages			
Chiffre d'affaires	908,4	847,5	7,2%

Le chiffre d'affaires du segment PagesJaunes en France a progressé de 7,2% entre 2003 et 2004 et s'élève à 908,4 millions d'euros au 31 décembre 2004, grâce notamment à une augmentation du nombre d'annonceurs combinée au développement du chiffre d'affaires moyen par annonceur qui passe de 1 477 euros en 2003 à 1 533 euros en 2004. En même temps, outre l'augmentation des tarifs, l'offre publicitaire s'est étoffée, non seulement sur les services en ligne comme notamment le lancement d'offres d'affichage « Totem » sur pagesjaunes.fr, mais également sur les annuaires imprimés avec l'introduction de nouveaux produits d'affichage tels que la parution en mai 2004 sur Paris de deux nouveautés éditoriales (PagesJaunes édition de poche et généralisation du format « compact » diffusé en mai 2003 dans le XVème arrondissement à Paris).

En 2004, le segment PagesJaunes en France comptait 583 836 annonceurs contre 561 180 annonceurs en 2003. Ainsi, le nombre de nouveaux annonceurs conquis en 2004 a été de 98 365 en augmentation de plus de 16 000 par rapport à 2003 où ce chiffre s'établissait à 82 080.

Enfin, en termes de sous-segments, la progression du chiffre d'affaires a été alimentée à la fois par la hausse du chiffre d'affaires des annuaires imprimés et par le dynamisme des activités Internet, dont le volume de chiffre d'affaires additionnel a été 7 fois supérieur à la diminution du chiffre d'affaires de PagesJaunes 3611.

Chiffre d'affaires pro forma des annuaires imprimés

Le chiffre d'affaires des annuaires imprimés a progressé de 4,0% entre le 31 décembre 2003 et le 31 décembre 2004 et s'élève à 618,9 millions d'euros au 31 décembre 2004. Il résulte principalement de la commercialisation d'espaces publicitaires dans l'annuaire PagesJaunes et l'Annuaire. Entre 2003 et 2004, le chiffre d'affaires de l'annuaire PagesJaunes a progressé de 4,7% à

505,2 millions d'euros et celui de l'Annuaire a progressé de 1,0% à 113,8 millions d'euros. Ces progressions s'expliquent essentiellement par l'augmentation du nombre d'annonceurs (550 504 annonceurs au 31 décembre 2004 contre 532 041 annonceurs au 31 décembre 2003) combinées à l'accroissement du chiffre d'affaires moyen par annonceur (de 1 118 euros en 2003 à 1 124 euros en 2004) permises par l'effet conjugué de l'augmentation des tarifs et du développement des produits publicitaires s'apparentant à de l'affichage local.

Chiffre d'affaires pro forma des services en ligne

Le chiffre d'affaires des services en ligne a progressé de 22,2% entre 2003 et 2004 et s'élève à 254,5 millions d'euros au 31 décembre 2004. Le chiffre d'affaires des services en ligne résulte principalement de la vente de produits publicitaires sur les services en ligne (pagesjaunes.fr et PagesJaunes 3611) ainsi que de l'activité de création et d'hébergement de sites Internet.

Le nombre d'annonceurs sur les services en ligne a augmenté de 401 610 en 2003 à 420 941 en 2004.

La progression de 22,2% du chiffre d'affaires des services en ligne entre les exercices clos au 31 décembre 2003 et 2004 résulte principalement de la croissance du chiffre d'affaires générée par pagesjaunes.fr en progression de 52,2 millions d'euros à 147,0 millions d'euros au 31 décembre 2004. La croissance de 55,1% du chiffre d'affaires de pagesjaunes.fr a été réalisée notamment grâce à la hausse de 15% du nombre d'annonceurs sur pagesjaunes.fr entre le 31 décembre 2003 et le 31 décembre 2004 (307 953 annonceurs au 31 décembre 2004 contre 267 175 annonceurs au 31 décembre 2003) et à un accroissement du chiffre d'affaires moyen par annonceur sur pagesjaunes.fr (511 euros en 2004 comparé à 380 euros en 2003). Cet accroissement du chiffre d'affaires résulte notamment de l'enrichissement de la gamme de produits, avec le développement de produits d'impact multimédia sur pagesjaunes.fr (lancement d'offres d'affichage « Totem » sur pagesjaunes.fr) et de produits publicitaires s'apparentant à de l'affichage local, et d'une hausse des tarifs en phase avec l'augmentation de l'audience.

Le chiffre d'affaires sur PagesJaunes 3611 a diminué de 8,2% entre les exercices clos au 31 décembre 2003 et 2004, s'élevant à 85,0 millions d'euros au 31 décembre 2004 à comparer à 92,5 millions d'euros au 31 décembre 2003, confirmant la tendance à la baisse déjà constatée en 2003, et reflétant en partie la baisse de l'audience de PagesJaunes 3611 au cours de l'année 2004.

Le chiffre d'affaires de l'activité de création et d'hébergement de sites Internet a progressé de 7,7% entre le 31 décembre 2003 et le 31 décembre 2004 et s'élève à 22,6 millions d'euros au 31 décembre 2004. Un tiers de ce chiffre d'affaires résulte des activités liées à la conception et la création de sites Internet. Les deux autres tiers résultent de la commercialisation de

forfaits de services qui comprennent de la mise à jour, de l'hébergement et un service d'assistance en ligne. Par ailleurs, l'introduction de produits innovants (tels que l'e-visite – vision à 360 degrés – ou les options de gestion de mise à jour des sites ou de suivi de l'audience) lancés en avril 2003 a contribué à la poursuite de la fidélisation de la clientèle et à la progression du chiffre d'affaires en 2004 sur un marché atomisé et fortement concurrentiel.

Chiffre d'affaires pro forma des autres activités

Le chiffre d'affaires des autres activités du segment PagesJaunes en France a diminué de 21,2% entre 2003 et 2004, s'élevant à 34,9 millions d'euros en 2004, soit 3,8% du chiffre d'affaires du segment. Ce chiffre d'affaires résulte principalement des activités de PagesPro sur supports Internet, mais également des activités de vente d'accès à la requête aux opérateurs français et étrangers, de l'annuaire inversé QuiDonc en consultation sur les supports Internet, Minitel et Audiotel, et des activités d'Europages sur supports imprimé et Internet. Le recul du chiffre d'affaires de ces activités de 21,2% s'explique principalement par la baisse du chiffre d'affaires des activités de vente d'accès à la requête (6,0 millions d'euros en 2004 contre 10,4 millions d'euros en 2003). La baisse des activités de ventes d'accès à la requête résulte de la diminution importante des prix de vente imposée par un nouvel environnement juridique, dû à une décision de justice intervenue en septembre 2003 sur les prix de vente de données par France Telecom. Le prix de ces prestations est désormais fixé à un prix coûtant majoré d'une rémunération raisonnable des capitaux investis. Le chiffre d'affaires des activités de l'annuaire inversé QuiDonc est en recul de 10,4% et s'élève au 31 décembre 2004 à 7,3 millions d'euros. Cette diminution s'explique par la baisse du chiffre d'affaires des activités de l'annuaire inversé QuiDonc sur Minitel (en liaison avec la baisse de l'audience de PagesJaunes 3611) et qui n'est pas compensée par une progression significative du chiffre d'affaires QuiDonc sur Internet.

1.2.1.2 Coût des services et produits vendus du segment PagesJaunes en France (pro forma)

PagesJaunes en France	Exercices clos le 31 décembre		
	2004	2003	Variation 2004/2003
<i>En millions d'euros</i>			
Coût des services et produits vendus	(188,8)	(207,1)	-8,8%
<i>en % du CA</i>	-20,8%	-24,4%	

Le coût des services et produits vendus du segment PagesJaunes en France s'élève à 188,8 millions d'euros au 31 décembre 2004 et a diminué de 8,8% par rapport au 31 décembre 2003, tandis que le chiffre d'affaires du segment progressait de 7,2%. Le coût des services et produits vendus recouvre essentiellement les coûts éditoriaux (achat de papier, impression et distribution des annuaires imprimés), les coûts d'hébergement et de diffusion

des annuaires en ligne ainsi que les frais d'achat, de constitution, de mise à jour de bases de données et de fabrication d'annonces publicitaires. Le coût des services et produits vendus a représenté 20,8% du chiffre d'affaires au 31 décembre 2004 contre 24,4% au 31 décembre 2003. Les coûts de papier, d'impression et de distribution ont représenté, en 2004, 97,4 millions d'euros, dont 42,7 millions d'euros pour le papier, contre 106 millions d'euros au 31 décembre 2003, dont 49 millions d'euros pour le papier. Cette baisse globale du coût des services et produits vendus est essentiellement due à une meilleure gestion des coûts de papier, de stock et d'impression, résultant principalement de la diminution des volumes de papiers grâce à l'optimisation de la pagination, mais également et de façon équivalente du fait de la négociation des prix avec les papetiers et de la baisse cyclique du prix du papier.

Les frais d'achat et de constitution des bases de données ont diminué suite à la renégociation du coût annuel du contrat de mise à disposition des données avec France Télécom intervenue début 2004, et à la baisse du coût des achats de données d'accès à la requête imposée par un nouvel environnement juridique, suite à une décision de justice intervenue en septembre 2003.

Par ailleurs, jusqu'en 2003 inclus, PagesJaunes versait à Havas une redevance annuelle de 9,1 millions d'euros qui cesse d'être supportée en 2004.

1.2.1.3 *Frais commerciaux, administratifs et de recherche et de développement du segment PagesJaunes en France (pro forma)*

PagesJaunes en France	Exercices clos le 31 décembre		
	2004	2003	Variation 2004/2003
<i>En millions d'euros</i>			
Frais commerciaux	(253,5)	(233,8)	8,4%
Frais administratifs	(40,6)	(37,6)	8,0%
Frais de recherche et développement	(1,1)	(1,7)	-37,6%
Frais commerciaux, administratifs et R&D	(295,2)	(273,2)	8,1%
<i>en % du CA</i>	<i>-32,5%</i>	<i>-32,2%</i>	

Les frais commerciaux du segment PagesJaunes en France s'élèvent à 253,5 millions d'euros au 31 décembre 2004, en progression de 8,4% par rapport au 31 décembre 2003, soit une augmentation équivalente à celle du chiffre d'affaires, qui a progressé de 7,2% sur la même période.

Les frais commerciaux ont par ailleurs représenté 27,9% du chiffre d'affaires au 31 décembre 2004 par rapport à 27,6% au 31 décembre 2003. Ces frais commerciaux se composent de la rémunération et des coûts d'encadrement et d'administration de la force de vente, des coûts de communication, de marketing et des locaux commerciaux ainsi que des coûts de gestion et de

provision du risque d'impayés sur clients. La rémunération de la force de vente et de son encadrement direct a représenté 13,4% du chiffre d'affaires au 31 décembre 2004 contre 12,7% en 2003. Cette rémunération de la force de vente, en grande partie variable, dépend principalement des résultats commerciaux constatés sur l'année 2004. L'augmentation de la gestion des frais commerciaux traduit la volonté du Groupe de développer l'acquisition de nouveaux clients par la mise en place notamment au second semestre 2004 d'une nouvelle force de vente dédiée et de nouvelles agences de télévente dont l'effet sera mesurable sur le chiffre d'affaires 2005.

Par ailleurs, les charges des locaux utilisés par les commerciaux sont en légère augmentation au 31 décembre 2004 par rapport au 31 décembre 2003 suite à la création de nouvelles agences commerciales fin 2003 et début 2004 en lien avec l'augmentation du nombre de vendeurs et la création d'un nouveau canal de vente pour développer de nouveaux clients. Ce renforcement des équipes de vente constitue un investissement sur le chiffre d'affaires futur.

Les frais administratifs du segment PagesJaunes en France s'élèvent à 40,6 millions d'euros au 31 décembre 2004, soit une augmentation de 8,0% par rapport au 31 décembre 2003. En pourcentage du chiffre d'affaires, les frais administratifs restent quasiment stables et représentent 4,5% du chiffre d'affaires en 2004 contre 4,4% en 2003. Ces frais administratifs sont composés des coûts des fonctions support, de certaines provisions pour risques et charges ainsi que des frais d'assistance et de redevance de marque versés au Groupe France Télécom.

Par ailleurs, 1,1 million d'euros au 31 décembre 2004 ont été consacrés à la recherche et au développement. Les frais de recherche et de développement sont composés essentiellement des charges du personnel des équipes responsables du développement des supports et des produits associés, ainsi que des charges externes de prestations de recherche de France Télécom R&D. L'objectif de ces prestations est de développer de nouvelles fonctionnalités et des prototypages de produits et d'offres sur des nouveaux services. Les frais de recherche et développement de PagesJaunes en France ont diminué de 0,6 million d'euros au 31 décembre 2004 par rapport au 31 décembre 2003. Il est à noter que des efforts d'innovation sont également engagés par les services opérationnels, sans être classés en recherche et développement.

1.2.1.4 REAA pro forma du segment PagesJaunes en France

Le REAA du segment PagesJaunes en France a progressé de 15,5% entre 2003 et 2004 et s'élève à 424,3 millions d'euros au 31 décembre 2004. Le taux de marge de REAA de ce segment est passé de 43,3% à 46,7% entre 2003 et 2004, soit une progression du taux de marge de REAA sur la période de 3,4 points. Cette performance résulte essentiellement de la croissance du chiffre d'affaires et de la maîtrise des coûts, et dans une moindre mesure de

la charge liée à la redevance Havas versée en 2003 et qui cesse d'être supportée en 2004.

1.2.1.5 *Dotation aux amortissements du segment PagesJaunes en France (pro forma)*

La dotation aux amortissements a diminué de 20,5% entre 2003 et 2004 et s'élève à 6,7 millions d'euros en 2004, soit moins de 1% du chiffre d'affaires du segment. Cette diminution s'explique par le moindre niveau d'investissements constaté entre 2003 et 2004 suite à la rationalisation et l'optimisation des achats de matériels informatiques.

1.2.1.6 *Résultat d'exploitation pro forma du segment PagesJaunes en France*

Le résultat d'exploitation du segment PagesJaunes en France a progressé de 16,4% entre 2003 et 2004 et s'élève à 417,6 millions d'euros en 2004.

1.2.2 **Analyse du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation pro forma du segment International & Filiales**

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires pro forma et du résultat d'exploitation pro forma du segment International & Filiales pour les exercices clos les 31 décembre 2003 et 31 décembre 2004 :

International & Filiales	Exercices clos le 31 décembre		
	2004	2003	Variation 2004/2003
<i>En millions d'euros</i>			
QDQ Media	36,5	32,0	13,9%
Autres filiales	39,3	37,8	3,8%
Chiffre d'affaires	75,7	69,8	8,4%
Coût des services et produits vendus	(24,3)	(27,8)	-12,6%
Frais commerciaux	(47,6)	(58,5)	-18,8%
Frais administratifs	(14,7)	(16,4)	-10,4%
Frais de recherche et développement	-	-	-
REAA (Résultat d'Exploitation Avant Amortissements)	(10,9)	(33,0)	-67,0%
<i>en % du CA</i>	<i>-14,3%</i>	<i>-47,2%</i>	
Dotation aux amortissements (hors écarts d'acquisition)	(3,6)	(4,2)	-13,1%
Résultat d'Exploitation	(14,5)	(37,1)	-61,0%
<i>en % du CA</i>	<i>-19,1%</i>	<i>-53,2%</i>	

1.2.2.1 *Chiffre d'affaires pro forma du segment International & Filiales*

Le tableau suivant présente la répartition du chiffre d'affaires consolidé pro forma du segment International & Filiales par ligne de produits pour les

exercices clos les 31 décembre 2003 et 31 décembre 2004 et l'évolution en pourcentage de ces lignes entre ces deux périodes :

International & Filiales	Exercices clos le 31 décembre		
	2004	2003	Variation 2004/2003
<i>En millions d'euros</i>			
QDQ Media	36,5	32,0	13,9%
Autres filiales	39,3	37,8	3,8%
Kompass France	24,7	24,2	2,1%
Wanadoo Data	11,5	11,0	4,9%
Mappy ex-Wanadoo Maps	3,0	2,6	15,4%
Chiffre d'affaires	75,7	69,8	8,4%

Le chiffre d'affaires du segment International & Filiales est en progression de 8,4% par rapport au 31 décembre 2003 et s'élève à 75,7 millions d'euros en 2004.

QDQ Media

Le chiffre d'affaires de QDQ Media a progressé de 13,9% en 2004 par rapport à 2003 pour s'élever à 36,5 millions d'euros. Ce chiffre d'affaires résulte de la vente d'espaces publicitaires dans les annuaires imprimés et en ligne (QDQ.com) de QDQ Media.

La progression de ce chiffre d'affaires résulte d'un développement du chiffre d'affaires moyen par annonceurs sur 2004 par rapport à 2003, et d'une réduction sensible des avoirs sur éditions parues permise par l'amélioration de la qualité de ses supports.

La part des ventes réalisées par les activités en ligne double pour représenter 9,6% du chiffre d'affaires 2004 contre 5,5% en 2003. Le nombre d'annonceurs en ligne sur QDQ.com est passé de 11 200 au 31 décembre 2003 à 24 685 au 31 décembre 2004.

Autres Filiales

- Kompass France

Le chiffre d'affaires de Kompass France a progressé de 2,1% par rapport à 2003 et s'élève à 24,7 millions d'euros en 2004. Le chiffre d'affaires de Kompass France résulte de la commercialisation du système d'information Kompass qui regroupe les ventes d'espaces publicitaires et de données sur supports imprimés, CD-Roms, Minitel et Internet. La vente de supports est

complétée par des prestations de marketing direct. La progression du chiffre d'affaires en 2004 résulte de la progression du nombre d'annonceurs. L'audience du site Internet Kompass.com a fortement progressé sur la période.

- Wanadoo Data

Le chiffre d'affaires de Wanadoo Data a progressé de 4,9% en 2004 par rapport à 2003 et s'élève à 11,5 millions d'euros. Il est principalement constitué de la commercialisation de fichiers de prospection et de prestations informatiques de restructuration et d'enrichissement de fichiers menées à partir de multiples bases.

- Mappy (ex-Wanadoo Maps)

Le chiffre d'affaires de Mappy a progressé de 15,4% par rapport à 2003 et s'élève à 3,0 millions d'euros en 2004. Le chiffre d'affaires de Mappy résulte essentiellement des droits perçus pour l'utilisation de sa plateforme de services géographiques, de la cession des droits de diffusion de photographies et de l'actualisation de celles-ci, et de la vente d'espaces publicitaires sur son site internet mappy.com.

1.2.2.2 Coût des services et produits vendus du segment International & Filiales (pro forma)

International & Filiales	Exercices clos le 31 décembre		
	2004	2003	Variation 2004/2003
<i>En millions d'euros</i>			
Coût des services et produits vendus	(24,3)	(27,8)	-12,6%
<i>en % du CA</i>	<i>-32,1%</i>	<i>-39,9%</i>	

Le coût des services et produits vendus recouvre essentiellement les coûts éditoriaux (achat de papier, impression et distribution des annuaires imprimés), les coûts d'hébergement et de diffusion des annuaires en ligne ainsi que les frais d'achat, de constitution, de mise à jour de bases de données et de fabrication d'annonces publicitaires.

Le coût des services et produits vendus a très fortement diminué de 12,6% en 2004 par rapport à 2003. Cette baisse sensible résulte de fortes économies réalisées sur les achats de papier et les coûts d'impression chez QDQ Media, grâce à l'obtention de conditions tarifaires semblables à celles de PagesJaunes France. Ces économies de coûts ont été renforcées par des gains de productivité réalisés grâce à l'internalisation partielle des traitements de fabrication, au changement de format des annuaires imprimés, à l'optimisation de la mise en page des annuaires imprimés de QDQ Media et à la baisse cyclique du prix du papier.

1.2.2.3 *Frais commerciaux et administratifs du segment International & Filiales (pro forma)*

International & Filiales	Exercices clos le 31 décembre		
	2004	2003	Variation 2004/2003
<i>En millions d'euros</i>			
Frais commerciaux	(47,6)	(58,5)	-18,8%
Frais administratifs	(14,7)	(16,4)	-10,4%
Frais commerciaux et administratifs	(62,3)	(74,9)	-16,9%
<i>en % du CA</i>	<i>-82,2%</i>	<i>-107,3%</i>	

Les frais commerciaux se composent de la rémunération et des coûts d'encadrement et d'administration de la force de vente, des coûts de communication et de marketing ainsi que des coûts de gestion et de provision du risque d'impayés sur clients.

Les frais commerciaux ont baissé de 18,8% entre 2003 et 2004 et s'élèvent à 47,6 millions d'euros en 2004. Cette baisse résulte principalement de l'assainissement des créances clients réalisé en 2003 chez QDQ Media, ayant conduit à déprécier un volume important de créances anciennes, ainsi que d'une baisse des frais de communication de QDQ Media.

Les frais administratifs ont baissé de 10,4% en 2004 par rapport à 2003 et s'élèvent à 14,7 millions d'euros en 2004. Cette baisse est essentiellement liée à la réduction de la masse salariale découlant du plan de restructuration mené chez QDQ Media et achevé début 2004.

1.2.2.4 *REAA pro forma du segment International & Filiales*

Le REAA fait apparaître une perte de 10,9 millions d'euros en 2004 contre une perte de 33,0 millions d'euros en 2003. Le niveau de perte a été divisé par trois entre les deux périodes ou par deux si l'on exclut les dépréciations exceptionnelles des créances intervenues en 2003 chez QDQ Media. L'amélioration du REAA provient de la hausse du chiffre d'affaires dans l'ensemble des sociétés du segment International & Filiales, combinée au redressement sensible de la rentabilité de QDQ Media permis par son plan de restructuration. Par ailleurs, les autres filiales du segment ont un REAA globalement positif.

1.2.2.5 *Dotation aux amortissements du segment International & Filiales (pro forma)*

La dotation aux amortissements est en baisse entre 2003 et à 2004 et s'élève à 3,6 millions d'euros en 2004.

1.2.2.6 *Résultat d'exploitation pro forma du segment International & Filiales*

Le résultat d'exploitation de l'activité International & Filiales présente une perte de 14,5 millions d'euros en 2004, contre une perte de 37,1 millions d'euros en 2003. Cette amélioration provient essentiellement du redressement de la rentabilité de QDQ Media.

1.2.3 **Analyse du résultat net consolidé pro forma**

Le tableau ci-dessous présente le résultat net consolidé du Groupe Consolidé généré par l'ensemble des activités au cours des exercices clos le 31 décembre 2003 et le 31 décembre 2004 :

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE PRO FORMA GROUPE PAGESJAUNES	Exercices clos le 31 décembre		
	2004	2003	Variation 2004/2003
<i>En millions d'euros</i>			
Résultat d'exploitation	403,1	321,7	25,3%
Produits (charges) financiers; nets	18,5	19,1	-3,3%
Autres produits (charges) non opérationnels, nets	(9,6)	(3,1)	ns
Impôt sur les sociétés	(148,8)	(123,4)	20,5%
Participation des salariés	(29,9)	(26,9)	11,4%
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	0,8	1,2	ns
Résultat avant amortissement des écarts d'acquisition et intérêts minoritaires	234,1	188,5	24,2%
Amortissement des écarts d'acquisition	(5,9)	(5,9)	-
Intérêts minoritaires	-	-	-
Résultat net consolidé part du groupe	228,2	182,6	25,0%

1.2.3.1 *Produits financiers pro forma nets*

Les produits financiers nets ont légèrement diminué de 3,3% entre 2003 et 2004 et s'élèvent à 18,5 millions d'euros en 2004. Cette diminution est principalement due à la diminution des taux de rémunération. Ces produits financiers sont constitués principalement des produits de placements auprès de France Télécom aux taux de marché (voir paragraphe « 4.5.5 Convention de trésorerie du Document de référence »).

1.2.3.2 *Autres produits et charges non opérationnels (pro forma)*

Au 31 décembre 2004, les autres produits et charges non opérationnels s'élèvent à -9,6 millions d'euros contre -3,1 millions d'euros en 2003. Cette ligne inclut notamment les frais liés à l'introduction en bourse de la Société constatés au 31 décembre 2004 pour 8,1 millions d'euros et se composent d'honoraires et de frais de publicité et de communication liés à cette opération. En 2003, les autres produits et charges non opérationnels s'élevaient à -3,1 millions d'euros et incluaient notamment une provision sur

titres de 2,4 millions d'euros sur les titres de la filiale libanaise et des frais de restructuration de QDQ Media de 1,1 million d'euros.

1.2.3.3 Impôt sur les sociétés (pro forma)

Au 31 décembre 2004, le Groupe Consolidé a constaté une charge d'impôt sur les sociétés de 148,8 millions d'euros, en hausse de 20,5% par rapport à 2003.

En raison de la distribution par la Société, avant son introduction en bourse, d'un montant de 236,0 millions d'euros, dont 24,9 millions d'euros ont été prélevés sur la réserve spéciale des plus-values à long terme, et donc rapportés au résultat fiscal 2004, la Société a constaté en 2004 un complément d'impôt sur les sociétés de 4,6 millions d'euros.

La Société a opté en 2004, pour le régime de l'intégration fiscale prévu aux articles 223A et suivants du Code général des impôts. Cette option vise à constituer un groupe fiscalement intégré, comprenant, outre la Société, l'ensemble de ses filiales françaises remplissant les conditions requises pour devenir membres. Cette option prendra effet à compter du 1er janvier 2005 pour une période de cinq exercices.

1.2.3.4 Participation des salariés (pro forma)

La participation des salariés des entités consolidées françaises, mutualisée au sein du Groupe France Telecom, mise en place en conformité avec la réglementation en vigueur, résulte en une charge de 29,9 millions d'euros en 2004, par rapport à 26,9 millions d'euros en 2003.

1.2.3.5 Quote-part de résultats des sociétés mises en équivalence (pro forma)

Le résultat des sociétés mises en équivalence est constitué de la contribution de la société Eurodirectory et dont la quote-part s'élève en 2004 à 0,8 million d'euros. Eurodirectory, qui elle-même détient la société Editus au Luxembourg à hauteur de 49%, était détenue à 50% par la Société jusqu'au 14 octobre 2004 puis à 100% au-delà.

1.2.3.6 Amortissement des écarts d'acquisition (pro forma)

L'amortissement des écarts d'acquisition s'élève à 5,9 millions d'euros en 2004, montant identique à celui constaté en 2003. Il est essentiellement composé de l'amortissement des écarts d'acquisition relatifs aux sociétés QDQ Media et Mappy.

1.2.3.7 Résultat net (pro forma)

Le résultat net part du groupe s'élève à 228,2 millions d'euros au 31 décembre 2004 par rapport à 182,6 millions d'euros au 31 décembre 2003.

1.3 Comparaison des exercices clos le 31 décembre 2003 et le 31 décembre 2002

Le tableau ci-dessous présente l'évolution du chiffre d'affaires pro forma et du résultat d'exploitation pro forma du Groupe Consolidé entre les exercices clos les 31 décembre 2002 et 2003 :

Groupe PagesJaunes	2003	2002	Variation 2003/2002
<i>En millions d'euros</i>			
PagesJaunes en France	847,5	797,6	6,3 %
International & Filiales	69,8	73,5	-5,0 %
Chiffre d'affaires	917,3	871,1	5,3 %
Coût des services et produits vendus	(234,9)	(239,4)	-1,9 %
Frais commerciaux	(292,4)	(289,7)	0,9 %
Frais administratifs	(54,0)	(61,6)	-12,3 %
Frais de recherche et développement	(1,7)	(2,4)	-28,2 %
REAA (Résultat d'Exploitation Avant Amortissements)	334,2	278,0	20,2 %
<i>en % du CA</i>	<i>36,4 %</i>	<i>31,9 %</i>	
Dotation aux amortissements (hors écarts d'acquisition)	(12,6)	(14,9)	-15,8 %
Résultat d'Exploitation	321,7	263,0	22,3 %
<i>en % du CA</i>	<i>35,1 %</i>	<i>30,2 %</i>	
Produits (charges) financiers, nets	19,1	15,8	21,3 %
Autres produits (charges) non opérationnels, nets	(3,1)	39,6	-107,9 %
Impôt sur les sociétés	(123,4)	(121,5)	1,6 %
Participation des salariés	(26,9)	(24,6)	9,2 %
Quote-part de résultats des sociétés mises en équivalence	1,2	1,0	17,2 %
Résultat avant amortissement des écarts d'acquisition et intérêts minoritaires	188,5	173,3	8,7 %
Amortissement des écarts d'acquisition	(5,9)	(4,1)	42,9 %
Intérêts minoritaires	-	-	-
Résultat net consolidé part du groupe	182,6	169,2	7,9 %

Le chiffre d'affaires pro forma du Groupe Consolidé a progressé de 5,3 % entre 2002 et 2003 et s'élève à 917,3 millions d'euros en 2003. Cette progression s'explique principalement par l'augmentation du chiffre d'affaires moyen par annonceur en France, qui a été obtenue en partie grâce au plan d'évolution commerciale, engagé début 2002 et qui a produit ses effets sur l'édition 2003, dont la commercialisation a débuté en avril 2002.

Le REAA a progressé de 20,2 % entre 2002 et 2003 et s'élève à 334,2 millions d'euros en 2003. Le taux de marge du REAA par rapport au chiffre

d'affaires est passé de 31,9 % en 2002 à 36,4 % en 2003, traduisant une amélioration significative de la rentabilité du Groupe Consolidé. Cette amélioration résulte de l'augmentation du chiffre d'affaires et de la bonne maîtrise de l'ensemble des charges, notamment de l'optimisation des coûts éditoriaux sur les annuaires imprimés. Ainsi, les coûts des services et produits vendus ont diminué de 1,9 % entre 2002 et 2003. Les frais commerciaux, qui intègrent notamment les charges de personnel relatives à la force de vente, sont restés stables durant cette période, alors même que le chiffre d'affaires progressait de 5,3 %. Les frais administratifs de l'exercice 2002, qui comportent notamment les charges relatives aux fonctions support, ont intégré une provision exceptionnelle de 7,3 millions d'euros pour litiges liés à la réorganisation commerciale. Hors cette provision, les frais administratifs sont restés stables.

Le résultat net consolidé part du groupe pro forma s'élève à 182,6 millions d'euros à fin 2003 par rapport à 169,2 millions d'euros à fin 2002. Le résultat 2002 intègre la cession à un consortium d'investisseurs immobiliers des immeubles de la Société situés à Sèvres pour un prix d'environ 86 millions d'euros, qui a dégagé, après la levée d'option du crédit-bail, une plus-value après impôt de près de 24,7 millions d'euros. Le résultat avant amortissement des écarts d'acquisition et intérêts minoritaires s'élève à 188,5 millions d'euros en 2003, soit une progression hors opération de cession des immeubles de Sèvres, de 26,8 % entre 2002 et 2003.

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

1.3.1 Analyse du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation pro forma du segment PagesJaunes en France

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel du segment PagesJaunes en France entre l'exercice clos le 31 décembre 2003 et l'exercice clos le 31 décembre 2002 :

PagesJaunes en France	2003	2002	Variation 2003/2002
<i>En millions d'euros</i>			
Annuaire imprimés	595,0	564,7	5,4 %
Services en ligne	208,2	185,3	12,4 %
Autres activités	44,3	47,6	-6,9 %
Chiffre d'affaires	847,5	797,6	6,3 %
Coût des services et produits vendus	(207,1)	(211,7)	-2,2 %
Frais commerciaux	(233,8)	(227,3)	2,9 %
Frais administratifs	(37,6)	(45,1)	-16,6 %
Frais de recherche et développement	(1,7)	(2,4)	-28,2 %
REAA (Résultat d'Exploitation Avant Amortissements)	367,2	311,1	18,0 %
<i>en % du CA</i>	<i>43,3 %</i>	<i>39,0 %</i>	
Dotation aux amortissements (hors écarts d'acquisition)	(8,4)	(9,4)	-10,2 %
Résultat d'Exploitation	358,8	301,7	18,9 %
<i>en % du CA</i>	<i>42,3 %</i>	<i>37,8 %</i>	

1.3.1.1 Chiffre d'affaires pro forma du segment PagesJaunes en France

Le tableau suivant présente la répartition du chiffre d'affaires consolidé pro forma du segment PagesJaunes en France par ligne de produits pour les exercices clos les 31 décembre 2003 et 2002 et l'évolution en pourcentage de ces lignes entre ces deux périodes :

PagesJaunes en France	2003	2002	Variation 2003/2002
<i>En millions d'euros</i>			
Annuaire imprimés	595,0	564,7	5,4 %
l'annuaire PagesJaunes	482,4	455,4	5,9 %
l'Annuaire	112,6	109,2	3,1 %
Services en ligne	208,2	185,3	12,4 %
Internet	94,8	64,6	46,6 %
Minitel	92,5	100,1	-7,6 %
sites	20,9	20,6	1,9 %
Autres activités	44,3	47,6	-6,9 %
QuiDonc	8,1	8,3	-1,5 %
Autres *	36,2	39,3	-8,0 %
<i>* y/c PagesPro, vente d'accès, Europages</i>			
Chiffre d'affaires	847,5	797,6	6,3 %

Le chiffre d'affaires du segment PagesJaunes en France a progressé de 6,3 % entre 2002 et 2003 et s'élève à 847,5 millions d'euros en 2003, grâce notamment à une augmentation du chiffre d'affaires moyen par annonceur de

1 384 euros en 2002 à 1 477 euros en 2003. En effet, des actions visant à augmenter l'efficacité commerciale ont été entreprises en 2002 parallèlement au plan d'évolution commerciale, notamment une répartition différente des annonceurs existants entre les canaux de vente, ce qui a permis une augmentation du chiffre d'affaires moyen par annonceur. En même temps, outre l'augmentation des tarifs, l'offre publicitaire s'est étoffée, non seulement sur les services en ligne, mais également sur les annuaires imprimés avec l'introduction de nouveaux produits d'affichage.

En 2003, le segment PagesJaunes en France comptait 561 180 annonceurs, soit une quasi-stabilité par rapport à 2002 (560 453 annonceurs). Cette stabilité s'explique par le fait que le nombre de nouveaux annonceurs conquis en 2003 a été inférieur à celui de 2002, car le plan d'évolution commerciale a affecté, pour l'édition 2003, l'équilibre entre les différents canaux de vente au détriment de la Télévente Prospects. Ainsi, le nombre de nouveaux annonceurs conquis en 2003 a été de 82 080, par rapport à 89 083 en 2002.

Enfin, en termes de sous-segments, la progression du chiffre d'affaires a été alimentée à la fois par la hausse du chiffre d'affaires des annuaires imprimés et le dynamisme des activités Internet, qui ont plus que compensé la diminution du chiffre d'affaires de PagesJaunes 3611.

Chiffre d'affaires pro forma des annuaires imprimés

Le chiffre d'affaires des annuaires imprimés a progressé de 5,4 % entre 2002 et 2003 et s'élève à 595,0 millions d'euros en 2003. Il résulte principalement de la commercialisation d'espaces publicitaires dans l'annuaire PagesJaunes et l'Annuaire. Entre 2002 et 2003, le chiffre d'affaires de l'annuaire PagesJaunes a progressé de 5,9 % et celui de l'Annuaire a progressé de 3,1 %. Ces progressions s'expliquent essentiellement par l'augmentation du chiffre d'affaires moyen par annonceur (de 1 063 euros en 2002 à 1 118 euros en 2003), permise par l'effet conjugué de l'augmentation des tarifs et de l'introduction de nouveaux produits publicitaires s'apparentant à de l'affichage local.

En 2003, le sous-segment des annuaires imprimés comptait 532 041 annonceurs, soit une quasi-stabilité par rapport à 2002 (531 270 annonceurs). Cette stabilité s'explique par le fait que le nombre de nouveaux annonceurs conquis en 2003 a été inférieur à celui de 2002, car le plan d'évolution commerciale a affecté, pour l'édition 2003, l'équilibre entre les différents canaux de vente au détriment de la Télévente Prospects.

Chiffre d'affaires pro forma des services en ligne

Le chiffre d'affaires des services en ligne a progressé de 12,4 % entre 2002 et 2003 et s'élève à 208,2 millions d'euros en 2003. Le chiffre d'affaires des services en ligne résulte principalement de la vente de produits publicitaires sur les services en ligne (pagesjaunes.fr et PagesJaunes 3611) ainsi que de l'activité de création et d'hébergement de sites.

Le nombre d'annonceurs sur les services en ligne a augmenté de 391 842 en 2002 à 401 610 en 2003.

La progression de 12,4 % du chiffre d'affaires des services en ligne entre 2002 et 2003 résulte principalement de la croissance du chiffre d'affaires généré par pagesjaunes.fr. La croissance de 46,6 % du chiffre d'affaires de pagesjaunes.fr a été réalisée grâce à la hausse de 15,3 % du nombre d'annonceurs sur pagesjaunes.fr entre 2002 et 2003 (267 175 annonceurs au 31 décembre 2003 contre 231 806 annonceurs au 31 décembre 2002) et à un accroissement du chiffre d'affaires moyen par annonceur sur pagesjaunes.fr (380 euros en 2003 comparé à 297 euros en 2002). Cet accroissement du chiffre d'affaires moyen par annonceur résulte notamment de l'enrichissement de la gamme de produits, avec le développement de produits d'impact multimédia sur pagesjaunes.fr (spots audio, clips) et de produits publicitaires s'apparentant à de l'affichage local, et d'une hausse des tarifs en phase avec l'augmentation de l'audience.

Le chiffre d'affaires sur PagesJaunes 3611 a diminué de 7,6 % entre 2002 et 2003, s'élevant à 92,5 millions d'euros en 2003 à comparer à 100,1 millions d'euros en 2002, confirmant la tendance à la baisse constatée entre 2001 et 2002, et reflétant la baisse de l'audience de PagesJaunes 3611.

Le chiffre d'affaires de l'activité de création et d'hébergement de sites Internet a progressé de 1,9 % entre 2002 et 2003 et s'élève à 20,9 millions d'euros au 31 décembre 2003. Un tiers de ce chiffre d'affaires résulte des activités liées à la conception et la création de sites Internet. Les deux autres tiers résultent de la commercialisation de forfaits de services qui comprennent de la mise à jour, de l'hébergement et un service d'assistance en ligne. Par ailleurs, l'introduction de produits innovants (telles que l'e-visite – vision à 360 degrés – ou les options de gestion de mise à jour des sites ou de suivi de l'audience) a contribué à la fidélisation de la clientèle et au maintien du chiffre d'affaires en 2003 sur un marché atomisé et fortement concurrentiel.

Chiffre d'affaires pro forma des autres activités

Le chiffre d'affaires des autres activités du segment PagesJaunes en France a diminué de 6,9 % entre 2002 et 2003, s'élevant à 44,3 millions d'euros en 2003, soit 5,2 % du chiffre d'affaires du segment. Ce chiffre d'affaires résulte principalement des activités de PagesPro sur supports imprimés et Internet, de vente d'accès à la requête aux opérateurs français et étrangers, de l'annuaire inversé QuiDonc en consultation sur les supports Internet, Minitel et Audiotel, et des activités d'Europages sur supports imprimé et Internet. Le recul du chiffre d'affaires de ces activités de 6,9 % s'explique principalement par la baisse du chiffre d'affaires de l'activité de vente d'accès à la requête (10,4 millions d'euros en 2003 contre 13,6 millions d'euros en 2002). Celle-ci résulte de la baisse importante des prix de vente imposée par un nouvel environnement juridique, dû à une décision de justice intervenue en septembre 2003. Le prix de ces prestations est désormais fixé à un prix

coûtant majoré d'une rémunération raisonnable des capitaux investis. Les chiffres d'affaires des activités PagesPro, QuiDonc et Europages, sont restés stables en 2003 par rapport à 2002.

1.3.1.2 *Coût des services et produits vendus du segment PagesJaunes en France (pro forma)*

PagesJaunes en France	2003	2002	Variation 2003/2002
<i>En millions d'euros</i>			
Coût des services et produits vendus	(207,1)	(211,7)	-2,2 %
<i>en % du CA</i>	<i>-24,4 %</i>	<i>-26,5 %</i>	

Le coût des services et produits vendus du segment PagesJaunes en France s'élève à 207,1 millions d'euros en 2003 et a diminué de 2,2 % par rapport à 2002, tandis que le chiffre d'affaires du segment progressait de 6,3 %. Le coût des services et produits vendus a représenté 24,4 % du chiffre d'affaires en 2003 contre 26,5 % en 2002. Les coûts de papier, d'impression et de distribution ont représenté, en 2003, 106,0 millions d'euros, dont 49,0 millions d'euros pour le papier, contre 119,2 millions d'euros en 2002, dont 54,7 millions d'euros pour le papier. Cette baisse globale du coût des services et produits vendus est essentiellement due à une meilleure gestion des coûts de papier, d'impression et de distribution, résultant de la mise en place d'un nouveau logiciel optimisant la pagination, et de la négociation des prix avec les papetiers et les distributeurs des annuaires. Ces coûts ont également diminué du fait de la baisse cyclique du prix du papier. Par ailleurs, jusqu'en 2003 inclus, PagesJaunes versait à Havas une redevance annuelle de 9,1 millions d'euros. Cette charge cessera d'être supportée à partir de 2004.

1.3.1.3 *Frais commerciaux, administratifs et de recherche et de développement du segment PagesJaunes en France (pro forma)*

PagesJaunes en France	2003	2002	Variation 2003/2002
<i>En millions d'euros</i>			
Frais commerciaux	(233,8)	(227,3)	2,9 %
Frais administratifs	(37,6)	(45,1)	-16,6 %
Frais de recherche et développement	(1,7)	(2,4)	-28,2 %
Frais commerciaux, administratifs et R&D	(273,2)	(274,8)	-0,6 %
<i>en % du CA</i>	<i>-32,2 %</i>	<i>-34,5 %</i>	

Les frais commerciaux du segment PagesJaunes en France s'élèvent à 233,8 millions d'euros en 2003, en progression de 2,9 % par rapport à 2002, soit une augmentation moins rapide que celle du chiffre d'affaires, qui a progressé de 6,3 % sur la même période. Les frais commerciaux ont par ailleurs représenté 27,6 % du chiffre d'affaires en 2003 par rapport à 28,5 % en 2002. La rémunération de la force de vente et de son encadrement direct

a représenté 12,7 % du chiffre d'affaires en 2003, contre 13,5 % en 2002. Cette rémunération de la force de vente, en grande partie variable, dépend principalement des résultats commerciaux. L'évolution positive de la gestion des frais commerciaux traduit la volonté du Groupe d'optimiser ses dépenses commerciales et de marketing, sans toutefois remettre en cause son objectif d'augmentation du nombre de nouveaux annonceurs. Cette volonté s'est notamment concrétisée début 2002 par la mise en place de la nouvelle organisation des groupes de vendeurs sur le terrain et la modification des contrats des commerciaux dans le cadre du plan d'évolution commerciale, dont l'effet a été mesurable sur l'édition 2003.

Les frais administratifs du segment PagesJaunes en France s'élèvent à 37,6 millions d'euros en 2003, soit une diminution de 16,6 % par rapport à 2002. Les frais administratifs représentent 4,4 % du chiffre d'affaires en 2003, par rapport à 5,7 % en 2002. Les comptes de l'exercice clos le 31 décembre 2002 intègrent notamment une provision de 7,3 millions d'euros pour litiges liés à l'application du plan d'évolution commerciale. Hors cette provision, les frais administratifs en pourcentage du chiffre d'affaires ont diminué en 2003, passant de 4,7 % à 4,4 % du chiffre d'affaires. Ils incluent des frais d'assistance et de redevance de marque versés au Groupe France Télécom pour un montant de 8,5 millions d'euros en 2003. En raison notamment de la prochaine intégration chez PagesJaunes d'un certain nombre de fonctions support, ces frais seront réduits, à partir de 2005, à environ 6 millions d'euros.

Par ailleurs, 1,7 million d'euros en 2003 ont été consacrés à la recherche et au développement. L'objectif de ces prestations est de développer de nouvelles fonctionnalités et des prototypages de produits et d'offres sur des nouveaux services. Hors achats de contenus éditoriaux, affectés en 2002 aux frais de recherche et développement pour 0,8 million d'euros, les frais de recherche et développement de PagesJaunes en France ont progressé de 0,1 million d'euros en 2003. Il est à noter que des efforts d'innovation sont également engagés par les services opérationnels, sans être classés en recherche et développement.

1.3.1.4 REAA pro forma du segment PagesJaunes en France

Le REAA du segment PagesJaunes en France a progressé de 18,0 % entre 2002 et 2003 et s'élève à 367,2 millions d'euros en 2003. Le taux de marge de REAA de ce segment est passé de 39,0 % à 43,3 % entre 2002 et 2003. Cette performance résulte de la croissance du chiffre d'affaires et de la maîtrise des coûts et, dans une moindre mesure, de la provision exceptionnelle pour litiges liés au plan d'évolution commerciale enregistrée en 2002.

1.3.1.5 Dotation aux amortissements du segment PagesJaunes en France (pro forma)

La dotation aux amortissements (hors écarts d'acquisition) a diminué de 10,2 % entre 2002 et 2003 et s'élève à 8,4 millions d'euros en 2003, soit moins de 1 % du chiffre d'affaires du segment.

1.3.1.6 Résultat d'exploitation pro forma du segment PagesJaunes en France

Le résultat d'exploitation du segment PagesJaunes en France a progressé de 18,9 % entre 2002 et 2003 et s'élève à 358,8 millions d'euros en 2003. L'amélioration de près de 57,1 millions d'euros par rapport à 2002 résulte de la croissance du chiffre d'affaires et de la maîtrise des coûts et, dans une moindre mesure, de la provision exceptionnelle pour litiges liés au plan d'évolution commerciale enregistrée en 2002.

1.3.2 Analyse du chiffre d'affaires et du résultat d'exploitation pro forma du segment International & Filiales

Le tableau suivant présente l'évolution du chiffre d'affaires pro forma et du résultat d'exploitation pro forma du segment International & Filiales entre l'exercice clos le 31 décembre 2003 et l'exercice clos le 31 décembre 2002 :

International & Filiales	2003	2002	Variation 2003/2002
<i>En millions d'euros</i>			
QDQ Media	32,0	38,8	-17,4 %
Autres filiales	37,8	34,8	8,8 %
Chiffre d'affaires	69,8	73,5	-5,0 %
Coût des services et produits vendus	(27,8)	(27,7)	0,4 %
Frais commerciaux	(58,5)	(62,5)	-6,3 %
Frais administratifs	(16,4)	(16,5)	-0,6 %
Frais de recherche et développement	-	-	-
REAA (Résultat d'Exploitation Avant Amortissements)	(33,0)	(33,1)	-0,5 %
<i>en % du CA</i>	<i>-47,2 %</i>	<i>-45,0 %</i>	
Dotation aux amortissements (hors écarts d'acquisition)	(4,2)	(5,6)	-25,1 %
Résultat d'Exploitation	(37,1)	(38,7)	-4,1 %
<i>en % du CA</i>	<i>-53,2 %</i>	<i>-52,6 %</i>	

1.3.2.1 Chiffre d'affaires pro forma du segment International & Filiales

Le tableau suivant présente la répartition du chiffre d'affaires consolidé pro forma du segment International & Filiales par ligne de produits pour les périodes closes les 31 décembre 2003 et 31 décembre 2002 et l'évolution en pourcentage de ces lignes entre ces deux périodes :

International & Filiales	2003	2002	Variation 2003/2002
<i>En millions d'euros</i>			
QDQ Media	32,0	38,8	-17,4 %
Autres filiales	37,8	34,8	8,8 %
Kompass France	24,2	23,7	2,3 %
Wanadoo Data	11,0	11,1	-1,0 %
Wanadoo Maps	2,6	-	-
Chiffre d'affaires	69,8	73,5	-5,0 %

Le chiffre d'affaires du segment International & Filiales a diminué de 5,0 % entre 2002 et 2003, et s'élève à 69,8 millions d'euros en 2003.

Hors Wanadoo Maps, la variation du chiffre d'affaires marque une diminution de 8,6 % qui résulte principalement de la baisse de chiffre d'affaires de QDQ Media.

QDQ Media

Le chiffre d'affaires de QDQ Media a diminué de 17,4 % entre 2002 et 2003, s'élevant à 32,0 millions d'euros en 2003. Ce chiffre d'affaires résulte de la vente d'espaces publicitaires dans les annuaires imprimés et en ligne (QDQ.com) de QDQ Media.

La baisse du chiffre d'affaires de QDQ Media entre 2002 et 2003 résulte principalement de l'aboutissement de l'effort d'assainissement de son chiffre d'affaires, conduisant à la non prospection d'un certain nombre de clients présentant un historique de non-paiement ou une solvabilité douteuse. En particulier, les contrats passés avec un certain nombre d'annonceurs « grands comptes » n'ont pas été renouvelés en 2003 suite à des difficultés ou une impossibilité de recouvrement. Suite à ces non-renouvellements, le chiffre d'affaires « grands comptes » est passé d'environ 11 millions d'euros en 2002 (soit 28 % du chiffre d'affaires) à environ 2 millions d'euros en 2003 (soit 6 % du chiffre d'affaires), cette baisse ayant été compensée en partie par une augmentation de 8 % du chiffre d'affaires sur les autres catégories d'annonceurs. Ces décisions ont eu pour conséquence une augmentation significative de la dotation aux provisions pour dépréciation des créances clients sur l'année.

Le nombre d'annonceurs de QDQ Media a légèrement progressé de 81 355 en 2002 à 82 517 en 2003. Le chiffre d'affaires moyen par annonceur a diminué entre 2002 et 2003, principalement en raison du non-renouvellement de certains annonceurs « grands comptes ».

La part des ventes réalisée par les activités en ligne a représenté 5,5 % du chiffre d'affaires en 2003, comparée à 1,8 % en 2002. Ce pourcentage continue à croître grâce à des efforts commerciaux et de marketing accrus.

Autres Filiales

- Kompass France

Le chiffre d'affaires de Kompass France a progressé de 2,3 % entre 2002 et 2003 et s'élève à 24,2 millions d'euros en 2003. Le chiffre d'affaires de Kompass France résulte de la commercialisation du système d'informations Kompass complété par des prestations de marketing direct. L'audience du site Internet Kompass.com, calculée sur la base du nombre de visites, a fortement augmenté en 2003.

- Wanadoo Data

Le chiffre d'affaires de Wanadoo Data est resté stable entre 2002 et 2003, et s'élève à 11,0 millions d'euros en 2003. En 2003, l'activité de traitement de bases de données marketing, en hausse de 1,0 million d'euros par rapport à 2002, a compensé le recul de l'activité de commercialisation de fichiers de prospection soumise à la pression concurrentielle sur les prix.

- Wanadoo Maps

Wanadoo Maps est entrée dans le périmètre d'activité du Groupe Consolidé au 1er Janvier 2003. Le chiffre d'affaires de Wanadoo Maps résulte essentiellement des droits perçus pour l'utilisation de sa plateforme de services géographiques, de la cession des droits de diffusion de photographies et de l'actualisation de celles-ci. En 2003, le chiffre d'affaires de Wanadoo Maps était de 2,6 millions d'euros, dont près d'un tiers était réalisé avec Wanadoo.

1.3.2.2 Coût des services et produits vendus du segment International & Filiales (pro forma)

International & Filiales	2003	2002	Variation 2003/2002
<i>En millions d'euros</i>			
Coût des services et produits vendus	(27,8)	(27,7)	0,4 %
<i>en % du CA</i>	<i>-39,9 %</i>	<i>-37,7 %</i>	

Malgré l'entrée de Wanadoo Maps dans le périmètre d'activité du Groupe Consolidé au 1er janvier 2003, qui a contribué aux coûts des services et produits vendus à hauteur de 2,3 millions d'euros, le coût des services et produits vendus est resté stable entre 2002 et 2003. Hors cette intégration, le coût des services et produits vendus a diminué de 7,9 % entre 2002 et 2003, notamment grâce à la diminution des coûts au niveau de QDQ Media. Cette baisse des coûts au sein de QDQ Media est le résultat de négociations réalisées par QDQ Media avec l'ensemble de ses fournisseurs, de l'allègement du grammage du papier, de gains de productivité obtenus grâce à

l'internalisation partielle des traitements de fabrication d'annonces et de l'optimisation de la mise en page des annuaires imprimés. QDQ Media a également pu bénéficier de conditions tarifaires semblables à celles qui sont accordées à PagesJaunes par ses fournisseurs de papier et ses imprimeurs.

1.3.2.3 *Frais commerciaux et administratifs du segment International & Filiales (pro forma)*

International & Filiales	2003	2002	Variation 2003/2002
<i>En millions d'euros</i>			
Frais commerciaux	(58,5)	(62,5)	-6,3 %
Frais administratifs	(16,4)	(16,5)	-0,6 %
Frais commerciaux et administratifs	(74,9)	(78,9)	-5,1 %
<i>en % du CA</i>	-	-	
	107,3 %	107,3 %	

Les frais commerciaux ont baissé de 6,3 % entre 2002 et 2003 et s'élèvent à 58,5 millions d'euros en 2003. Cependant, le montant des frais commerciaux en 2002 reflète un surcoût estimé à 6 millions d'euros résultant de la dépréciation d'un poste d'actif constitué en 2001 au titre d'avances sur rémunérations payées au cours de cet exercice. Par ailleurs, le montant des frais commerciaux en 2003 comprend une dotation aux provisions pour dépréciation des créances clients de 11,5 millions d'euros (contre 1,9 million d'euros en 2002). La dotation de 11,5 millions d'euros correspond à l'effort d'apurement des créances clients relatives non seulement à l'exercice 2003 mais surtout aux exercices antérieurs. Hors ces éléments, les frais commerciaux ont baissé de 13,9 % entre 2002 et 2003. Cette baisse résulte principalement de la forte réduction des achats d'espaces publicitaires auprès des clients média « grands comptes » avec lesquels le volume d'affaires a été diminué.

En 2003, les frais administratifs sont restés stables. Hors intégration de Wanadoo Maps, inclus dans le périmètre d'activité du Groupe Consolidé à partir du 1^{er} janvier 2003, ils ont diminué de 4,6 % par rapport à 2002. Cette diminution résulte des actions de réduction de frais de structure menées dans l'ensemble du Groupe France Télécom.

1.3.2.4 *REAA pro forma du segment International & Filiales*

Le REAA fait apparaître en 2003 une perte de 33,0 millions d'euros, stable par rapport à la perte de 33,1 millions d'euros constatée en 2002. Ce niveau de perte est principalement dû au non renouvellement du chiffre d'affaires généré par les clients « grands comptes » au sein de QDQ Media. Les autres filiales ont maintenu un REAA positif.

1.3.2.5 *Dotation aux amortissements du segment International & Filiales (pro forma)*

La dotation aux amortissements a diminué de 25,1 % entre 2002 et 2003, s'élevant à 4,2 millions d'euros en 2003. Il n'y a pas eu d'amortissement accéléré significatif en 2003. La dotation aux amortissements de 5,6 millions d'euros en 2002 intégrait l'amortissement accéléré de la section place de marché du portail marchand de Kompass.fr, à hauteur de 1,4 million d'euros. Cet amortissement a été accéléré suite à l'évaluation et l'analyse des perspectives de cet actif.

1.3.2.6 *Résultat d'exploitation pro forma du segment International & Filiales*

Le résultat d'exploitation de l'activité International & Filiales en 2003 affiche une perte de 37,1 millions d'euros, contre une perte de 38,7 millions d'euros constatée en 2002. Ces pertes proviennent principalement du résultat déficitaire de QDQ Media.

1.3.3 **Analyse du résultat net consolidé pro forma**

Le tableau ci-dessous présente le résultat net consolidé du Groupe Consolidé généré par l'ensemble des activités au cours des exercices clos le 31 décembre 2002 et le 31 décembre 2003 :

COMPTE DE RESULTAT CONSOLIDE PRO FORMA GROUPE PAGESJAUNES

En millions d'euros

	Exercice clos le 31 décembre		
	2003	2002	Variation 2003/2002
Résultat d'exploitation	321,7	263,0	22,3%
Produits (charges) financiers, nets	19,1	15,8	21,3%
Autres produits (charges) non opérationnels, nets	(3,1)	39,6	-
Impôt sur les sociétés	(123,4)	(121,5)	1,6%
Participation des salariés	(26,9)	(24,6)	9,2%
Quote-part dans les résultats des sociétés mises en équivalence	1,2	1,0	17,2%
Résultat avant amortissement des écarts d'acquisition et intérêts minoritaires	188,5	173,3	8,7%
Amortissement des écarts d'acquisition	(5,9)	(4,1)	42,9%
Intérêts minoritaires	-	-	-
Résultat net consolidé part du groupe	182,6	169,2	7,9%

1.3.3.1 *Produits financiers pro forma nets*

Les produits financiers nets ont augmenté de 21,3 % entre 2002 et 2003 et s'élevèrent à 19,1 millions d'euros en 2003. Cette augmentation est principalement due à l'amélioration des taux de rémunération. Ces produits financiers sont constitués principalement des produits de placements auprès de France Télécom aux taux du marché.

1.3.3.2 Autres produits et charges non opérationnels (pro forma)

En 2003, les autres produits et charges non opérationnels s'élevaient à - 3,1 millions d'euros (incluant notamment une provision sur titres de 2,4 millions d'euros sur les titres de la filiale libanaise et des frais de restructuration de QDQ Media de 1,1 million d'euros) contre + 39,6 millions d'euros en 2002. En effet, ce montant intégrait en 2002 le produit de la cession des immeubles de Sèvres appartenant à la Société pour un prix de 86 millions d'euros qui a dégagé, après la levée d'option du crédit-bail, une plus-value de près de 39,0 millions d'euros avant impôt, soit 24,7 millions d'euros après impôt.

1.3.3.3 Impôt sur les sociétés (pro forma)

En 2003, le Groupe Consolidé a constaté une charge d'impôt sur les sociétés de 123,4 millions d'euros, en hausse de 1,9 million d'euros par rapport à 2002. Il est à noter qu'en 2002 l'impôt sur les sociétés incluait 14,3 millions d'euros liés à la plus-value de cession des immeubles de Sèvres.

En raison de la distribution prévue par la Société, avant son introduction en bourse, d'un montant de l'ordre de 236 millions d'euros, dont 24,9 millions d'euros devraient être prélevés sur la réserve spéciale des plus-values à long terme, et donc rapportés à son résultat fiscal 2004, la Société devrait être redevable au titre de 2004 d'un complément d'impôt sur les sociétés de l'ordre de 4,6 millions d'euros.

La Société envisage d'opter, au plus tard le 31 mars 2005, pour le régime de l'intégration fiscale prévu aux articles 223A et suivants du Code général des impôts. Cette option vise à constituer un groupe fiscalement intégré, comprenant, outre la Société, l'ensemble de ses filiales françaises remplissant les conditions requises pour devenir membres. Cette option prendrait effet à compter du 1er janvier 2005 pour une période de cinq exercices.

1.3.3.4 Participation des salariés (pro forma)

La participation des salariés des entités consolidées françaises, mise en place en conformité avec la réglementation en vigueur, résulte en une charge de 26,9 millions d'euros en 2003, par rapport à 24,6 millions d'euros en 2002.

1.3.3.5 Quote-part de résultats des sociétés mises en équivalence (pro forma)

Le résultat des sociétés mises en équivalence est constitué de la contribution de la société Eurodirectory détenue à 50 % par la Société et dont la quote-part s'élève en 2003 à 1,2 million d'euros, contre 1,0 million d'euros en 2002.

1.3.3.6 Amortissement des écarts d'acquisition (pro forma)

L'amortissement des écarts d'acquisition s'élevait à 5,9 millions d'euros en 2003 par rapport à 4,1 millions d'euros en 2002.

Cette augmentation de 1,8 millions d'euros entre 2002 et 2003 résulte de l'amortissement sur 5 ans de l'écart d'acquisition de 8,8 millions d'euros dégagé par l'acquisition de Wanadoo Maps par la Société en 2003.

1.3.3.7 Résultat net (pro forma)

Le résultat net part du groupe s'est élevé à 182,6 millions d'euros en 2003 par rapport à 169,2 millions d'euros en 2002.

1.4 Liquidités, ressources en capital et dépenses d'investissements consolidés pro forma

Le tableau suivant présente l'évolution de la trésorerie pro forma du Groupe Consolidé pour les exercices clos le 31 décembre 2004, 31 décembre 2003 et 31 décembre 2002 :

TRESORERIE NETTE CONSOLIDEE PRO FORMA	Périodes closes les		
	31/12/2004	31/12/2003	31/12/2002
	<i>En millions d'euros</i>		
Valeurs mobilières de placement (VMP)	0,3	11,6	11,4
Disponibilités	627,8	461,1	498,1
Total VMP et disponibilités	628,0	472,7	509,5
Avances d'actionnaires	3,3	3,3	3,3
Dettes de crédit bail	-	-	0,3
Autres dettes financières	11,3	12,9	31,9
Endettement financier brut	14,6	16,2	35,5
Part à moins d'un an	14,6	16,2	35,4
Part à plus d'un an	-	-	0,1
Trésorerie nette	613,5	456,5	474,0

La trésorerie nette pro forma du Groupe Consolidé au 31 décembre 2004 s'élevait à 613,5 millions d'euros contre 456,5 millions d'euros au 31 décembre 2003 et 474,0 millions d'euros au 31 décembre 2002.

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

Le tableau ci-dessous présente les flux de trésorerie consolidée pro forma pour les périodes closes les 31 décembre 2003 et 31 décembre 2004 :

**TABLEAU DES FLUX DE TRESORERIE
CONSOLIDE PRO FORMA**

Exercice clos le 31 décembre

	2004	2003	2002
<i>En millions d'euros</i>			
Flux net de trésorerie généré par l'activité	358,3	252,3	175,1
Flux net de trésorerie affecté aux opérations d'investissement	(12,6)	(21,9)	29,6
Flux net de trésorerie affecté aux opérations de financement	(179,0)	(267,1)	(139,1)
Variation nette des disponibilités	166,7	(36,7)	65,6
Incidence des variations des taux de change sur les disponibilités	-	(0,3)	(0,8)
Disponibilités à l'ouverture	461,1	498,1	433,2
Disponibilités à la clôture	627,8	461,1	498,1

Les disponibilités pro forma au 31 décembre 2004 s'élèvent à 627,8 millions d'euros contre 461,1 millions d'euros au 31 décembre 2003 et 498,1 millions d'euros au 31 décembre 2002.

Les flux nets de trésorerie générés par l'activité ont augmenté de 42,0% entre 2003 et 2004. Cette progression est liée à l'amélioration du REAA, qui passe de 334,2 millions d'euros en 2003 à 413,4 millions d'euros en 2004, mais également à l'amélioration du besoin en fonds de roulement. L'important dégagement de ressources sur le besoin en fonds de roulement en 2004 s'explique en grande partie par de moindres décaissements d'impôt sur les sociétés en 2004 par rapport à 2003.

En 2004, les flux nets de trésorerie affectés aux opérations d'investissements comprennent les investissements courants (exploitation, réseau, bureautique et agencements) pour 8,8 millions d'euros, l'acquisition de la société Kompass Belgium pour 1,8 million d'euros, ainsi que de l'acquisition de 50% des actions de la société Eurodirectory pour 13,5 millions d'euros. Ces investissements sont en partie compensés par l'arrivée à échéance en mai 2004 de valeurs mobilières de placements. En 2003, cette même rubrique incluait essentiellement l'acquisition Mappy (ex-Wanadoo Maps) pour 10,1 millions d'euros ainsi que les investissements courants pour 11,5 millions d'euros.

Les flux nets de trésorerie affectés aux opérations de financement comprennent les distributions effectuées en 2004 pour 236,0 millions d'euros contre 248,1 millions d'euros en 2003, la diminution entre les deux périodes s'expliquant par la distribution en 2003 de report à nouveau. Ce poste inclut également l'augmentation de capital réservée aux salariés souscrite en juillet 2004 pour 53,6 millions d'euros.

1.5 **Recours à des estimations**

La préparation des états financiers établis conformément aux principes comptables généralement admis, conduit la Direction de PagesJaunes à effectuer des estimations et à formuler des hypothèses qui affectent les montants qui figurent dans ces états financiers et les notes qui les accompagnent, notamment en ce qui concerne les provisions pour risques, les impôts différés actifs, les écarts d'acquisition. Les montants réels pourraient donc s'avérer différents des estimations effectuées.

Provisions pour risques et pour dépréciation

Les créances sont évaluées à leur valeur nominale, une provision pour dépréciation est constituée sur la base d'une revue des risques individuels et collectifs en tenant compte notamment des retards de paiement pour les créances clients. Les provisions passées jusqu'à ce jour ont donc bénéficié de l'expérience antérieure. Toutefois, le Groupe pourrait être amené à l'avenir à modifier à la hausse comme à la baisse ces taux de provisions en fonction des résultats constatés.

Pour autant, une aggravation du coût des créances douteuses d'un cinquième de leur montant actuel n'aurait pas d'incidence significative sur les résultats du Groupe.

Ecarts d'acquisition

Les écarts d'acquisition sont considérés comme des actifs à long terme et sont amortis selon leur durée de vie estimée lors de l'acquisition. Cette durée de vie est estimée par la Direction sur la période pendant laquelle ces actifs doivent générer des avantages économiques. L'amortissement de ces écarts d'acquisition pourrait être ajusté en fonction des écarts constatés entre les plans d'affaires initialement prévus et le réel de la période.

Impôts différés actifs

La détermination de nos obligations et charges en matière d'impôts nécessite une interprétation des textes fiscaux. Les impôts différés actifs sont constitués principalement de charges non déductibles l'année de leur constat, devenant déductibles fiscalement dans l'année de la mise en paiement réelle de ces charges, ce qui amène le Groupe PagesJaunes à recalculer annuellement les postes constituant ces impôts différés actifs.

1.6 Engagements hors-bilan et risques

Le récapitulatif des engagements hors bilan donnés significatifs au 31 décembre 2004 se présente comme suit :

Obligations contractuelles	Total	Paiements dus par période		
		A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans
<i>En millions d'euros</i>				
Contrats de location simple	44,4	13,4	30,8	0,2
Engagements d'achats de biens et services	64,2	59,1	5,1	-
Total	108,6	72,5	35,9	0,2

Engagements conditionnels	Total	Paiements dus par période		
		A moins d'un an	De un à cinq ans	A plus de cinq ans
<i>En millions d'euros</i>				
Avals et cautions	0,9	0,9	-	-
Total	0,9	0,9	-	-

Contrats de location

La charge de loyer enregistrée au compte de résultat de l'exercice clos le 31 décembre 2004 au titre des locations simples s'est élevée 14,4 millions d'euros, montant identique à celui de l'exercice clos le 31 décembre 2003. Sur ces 14,4 millions d'euros, 9,5 millions sont facturés par France Télécom. La part de France Télécom dans les engagements futurs s'élève à 10,1 millions d'euros pour 2005 et 24,2 millions d'euros pour 2005 à 2009.

Engagements d'achats de biens et services

Dans le cadre de son activité, PagesJaunes s'engage auprès de fournisseurs de papier sur la base de contrats annuels avec des engagements de volumes fermes. D'autre part, PagesJaunes s'engage aussi auprès d'imprimeurs sur la base de contrats tri-annuels ou bi-annuels et de distributeurs sur la base de contrats annuels pour la réalisation et la distribution des PagesJaunes et de l'Annuaire. Ces derniers engagements font seulement l'objet de volumes prévisionnels de commandes sans valeur contractuelle minimum. Ces engagements sont évalués à 50,5 millions d'euros à échéance décembre 2005. Ces montants peuvent varier en fonction du volume réel pour chaque année.

QDQ Media est de même engagée auprès de fournisseurs de papier, avec des engagements de volumes fermes et d'imprimeurs. Ces engagements s'élèvent à 12 millions d'euros dont 8 millions d'euros à échéance décembre 2005 et 4 millions d'euros à échéance décembre 2006.

Achats de titres

Le Groupe s'est engagé dans l'achat d'une société dans le secteur du marketing direct, afin de consolider les activités de Wanadoo Data, pour la somme maximale de 13 millions d'euros.

Droits individuels à la formation

Au titre du droit individuel à la formation, pour les personnes non-fonctionnaires et en contrats à durée indéterminée au sein des entités françaises du groupe PagesJaunes, le volume d'heures de la part ouverte mais non consommée des droits est de 43 648 heures au 31 décembre 2004. Aucune heure n'a fait l'objet d'une demande de la part de salariés.

Montages déconsolidants et entités ad hoc

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

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

Litiges et arbitrages

Les risques juridiques auxquels le Groupe Consolidé est exposé sont décrits dans la note 23 des comptes consolidés.

1.7 Mise en œuvre des normes IFRS (INTERNATIONAL FINANCIAL REPORTING STANDARDS) dans le Groupe

Contexte de la transition vers les normes comptables internationales

En application du règlement n°1606/2002 et conformément à la norme IFRS 1, adoption des normes IFRS en tant que référentiel comptable, les comptes consolidés du groupe PagesJaunes au titre de l'exercice clos le 31 décembre 2005 seront établis selon les normes comptables internationales avec un comparatif au titre de l'exercice 2004 établis selon les mêmes normes.

Afin de publier cette information comparative PagesJaunes doit préparer un bilan d'ouverture au 1er janvier 2004, point de départ pour appliquer les normes IFRS et date à laquelle les impacts du passage seront enregistrés en capitaux propres. PagesJaunes doit retraiter également l'ensemble des flux de l'exercice 2004 afin d'assurer la présentation de cet exercice comparatif.

Organisation du projet de conversion

Dans ce contexte, PagesJaunes au sein de la démarche conduite par France Telecom a mis en place un projet de conversion aux normes internationales (IAS / IFRS) en juillet 2003, ayant permis d'identifier et de traiter les principales différences de méthodes comptables en date de décembre 2004, de lancer les travaux de préparation du bilan d'ouverture au 1er janvier 2004 ainsi que les

retraitements des flux mensuels de l'exercice 2004. Compte tenu de la faible mise en pratique de certaines normes, du nombre limité d'interprétations et du caractère non définitif de celles-ci avant le 31 décembre 2005, l'analyse de certaines transactions du Groupe pourrait évoluer.

Afin d'assurer l'homogénéité des politiques comptables et de leur mise en œuvre au sein de France Télécom, le projet de conversion IFRS est mené par une équipe centrale qui anime l'ensemble du projet pour le Groupe et les sous-groupes, dont PagesJaunes.

PagesJaunes participe aux principales instances de suivi en place pour assurer le succès du projet et mesurer son avancement. Les principales instances de suivi en place pour assurer le succès du projet et mesurer son avancement sont à trois niveaux :

- un Comité de Pilotage Programme avec les principaux acteurs du Groupe et des sous-groupes,
- un Comité Technique en charge de la pré-validation des points et options techniques IFRS, réunissant les principaux acteurs du Groupe, des sous-groupes et les Commissaires aux Comptes,
- un Comité Stratégique Programme, commun au projet IFRS, au nouvel outil de consolidation et au nouveau reporting de gestion, réunissant les Directeurs Exécutifs et la Direction Financière.

Première analyse qualitative des impacts de la mise en œuvre des normes comptables internationales

La mise en place des normes internationales n'aura pas d'impact sur la stratégie et la performance de l'entreprise, ni sur la capacité distributive de PagesJaunes Groupe. Cette conversion des comptes du Groupe ne devrait pas non plus avoir d'incidence sur la génération de trésorerie de l'entreprise.

A ce stade du projet, le Groupe a identifié les principales divergences entre les méthodes d'évaluation et de présentation définies par les normes internationales et les principes et méthodes comptables actuellement appliqués, étant entendu que cette information est réalisée au mieux de la connaissance des normes qui seront réellement applicables en 2005.

Les principales divergences identifiées en matière d'évaluation et de présentation peuvent se résumer aux éléments qualitatifs suivants :

- L'application de la norme IAS 18 relative à la reconnaissance du revenu ne devrait avoir qu'un impact très limité en termes de présentation : en effet l'application de SIC 31 consiste en la non présentation des échanges marchandises, pour des opérations semblables, en chiffre d'affaires, ce retraitement est sans impact ni sur le résultat d'exploitation, ni sur le résultat net ;

- Les écarts d'acquisition ne seront plus amortis, mais continueront à faire l'objet de tests de dépréciation. Le Groupe pratique déjà des tests de dépréciation menés au niveau de chaque entité à des fins de gestion interne. A ce stade, les impacts attendus liés aux tests de dépréciation des écarts d'acquisition au 1^{er} janvier 2004 ne devraient pas être significatifs en raison de la récente constitution du Groupe. Dans le cadre de la formation du Groupe consolidé les acquisitions ont été valorisées à la valeur de marché et elles n'ont pas donné lieu à la reconnaissance d'immobilisations incorporelles (IFRS 3) à ce stade. Ces travaux de reconnaissance sont en cours et pourraient mener à l'identification d'éléments relatifs au marketing, à la base clients ou à tout autre élément permis par la norme IFRS 3, il est rappelé que la reconnaissance de tels éléments donne lieu à la comptabilisation d'un impôt différé passif et que les éléments à durée de vie finie donnent lieu à une dotation aux amortissements ;
- L'application de la norme IFRS 2 (*paiements en actions*) aura pour conséquence la comptabilisation en charges des options de souscription ou d'achat d'actions attribuées par France Telecom à ses employés, parmi lesquels des employés de PagesJaunes. Le Groupe a fait le choix de retraiter l'ensemble des plans mis en place antérieurement au 7 novembre 2002, date d'adoption de la norme IFRS 2 ; l'impact sur le résultat d'exploitation consolidé et sur le résultat net consolidé part du groupe 2004 de la charge estimée de stock options et des offres d'acquisition ou de souscription d'actions réservées aux salariés devrait être de l'ordre de 20 millions d'euros mais devrait être sans incidence sur les capitaux propres à l'ouverture et à la clôture, la contrepartie de cette charge étant les capitaux propres. La Société est encore en cours d'analyse de la mise en œuvre de la norme IFRS 2 et du récent communiqué du Conseil national de la comptabilité datant du 21 décembre 2004 relatif aux Plans d'épargne d'entreprise ;
- Comme le permet la norme IAS 1, le Groupe a décidé de présenter son compte de résultat par nature et ce afin de mieux répondre aux attentes des investisseurs en alignant son compte de résultat comptable sur sa communication financière. 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 des activités ordinaires. Ainsi l'application de cette norme devrait engendrer les reclassements en résultat d'exploitation de la participation des salariés (29,9 millions d'euros en données pro forma 2004) et des autres produits/charges non opérationnels (9,6 millions d'euros en données pro forma 2004). Les normes IFRS requièrent aussi de présenter une information détaillée par secteur d'activité et/ou par zone géographique. La préparation de cette information selon la norme IAS 14 est en cours d'analyse ;

- Options retenues par le Groupe dans le cadre de la construction du bilan d'ouverture au 1^{er} janvier 2004 : PagesJaunes a choisi d'utiliser la valeur historique comme base de valorisation pour les immobilisations corporelles dans le cadre de la construction du bilan d'ouverture 2004, ce choix devrait être sans incidence majeure sur le bilan d'ouverture.

Calendrier prévisionnel de la communication financière IFRS du Groupe

Afin d'accompagner la communauté financière dans la transition aux normes comptables internationales, le Groupe envisage le calendrier de communication suivant :

- Mi-avril 2005, première communication sur les données financières IFRS consolidées relative à l'exercice clos le 31 décembre 2004 ;
- Fin avril 2005, publication des éléments d'information sur le chiffre d'affaires au format IFRS du premier trimestre 2005 ;
- Fin juillet 2005, publication des résultats du premier semestre 2005 en version provisoire ;
- Fin septembre 2005, publication des résultats du premier semestre 2005 en version définitive.

1.8 Evènements postérieurs à la clôture de l'exercice

A la date de rédaction de ce rapport, aucun élément significatif postérieur la clôture de l'exercice n'est à signaler.

1.9 Perspectives d'évolution

Acquisition de Télécontact (Maroc)

Conformément aux intentions du groupe annoncées au moment de son introduction en bourse, PagesJaunes Groupe prépare l'acquisition de la société Télécontact auprès de France Télécom. Télécontact est le premier éditeur d'annuaires au Maroc.

Services par opérateurs

PagesJaunes Groupe envisage de participer à la libéralisation du marché français des services par opérateurs dont le déploiement ne devrait cependant pas intervenir avant le quatrième trimestre 2005.