



Société anonyme au capital de 10 000 000 euros
 Siège social : 8, rue de la Ville l'Evêque – 75008 Paris
 342 376 332 R.C.S. PARIS

RAPPORT DE GESTION 1^{ER} SEMESTRE 2004

1.1 PRINCIPALES DONNEES FINANCIERES CONSOLIDEES

(En milliers d'euros)	Semestre clos le 30 juin		Exercice clos le 31 décembre
	<u>2004</u>	<u>2003</u>	<u>2003</u>
COMPTE DE RESULTAT :			
Chiffre d'affaires.....	221 949	125 269	293 051
Autres produits d'exploitation	30 509	15 607	29 566
Produits d'exploitation.....	252 458	140 876	322 617
Charges d'exploitation.....	228 300	125 083	287 650
Résultat d'exploitation.....	24 158	15 793	34 967
Résultat financier.....	(264)	(278)	(940)
Résultat courant.....	23 894	15 515	34 027
Résultat exceptionnel.....	163	(3 625)	116
Dot. amortissement écart d'acquisition.....	66	104	313
Résultat avant impôts.....	23 991	11 786	33 830
Impôts sur les résultats.....	8 500	1 179	(45)
Résultat net	15 491	10 607	33 875
Résultat d'exploitation avant amortissement des immobilisations (REAA)	45 607	22 085	53 643
BILAN :			
Actifs immobilisés.....	188 518	83 296	124 344
Actifs d'exploitation.....	103 909	80 560	85 202
Disponibilités.....	61 590	28 248	11 357
Total de l'actif.....	354 017	192 117	220 903
Capitaux propres.....	156 957	31 957	55 227
Provisions pour risques et charges.....	4 256	9 773	6 745
Emprunts et dettes financières.....	22 435	26 508	20 877
Dettes d'exploitation.....	170 369	123 878	138 054
Total du passif.....	354 017	192 117	220 903
TRESORERIE :			
Flux de trésorerie d'exploitation.....	48 966	43 109	91 410
Flux de trésorerie d'investissement.....	(86 582)	(42 024)	(97 300)
Flux de trésorerie de financement.....	80 826	5 492	1 843
Variation de trésorerie.....	43 210	6 577	(4 047)
Trésorerie de clôture	53 883	21 297	10 673

1.2 RAPPORT DE GESTION SEMESTRIEL

1.2.1 Présentation générale

Les activités du groupe Iliad (le « Groupe ») se décomposent en trois secteurs principaux identifiés sur la base de critères opérationnels :

- le secteur Internet qui regroupe les activités d'accès (exploitées sous la marque Free et ses déclinaisons) et d'hébergement (exploitées sous les marques Online et BookMyName) ;
- le secteur Téléphonie qui regroupe les activités de téléphonie fixe (exploitées par One.Tel), de cartes prépayées (exploitées sous la marque Kertel) et de vente aux opérateurs (exploitées par Kedra) ; et
- le secteur des Autres Activités qui regroupe désormais l'activité annuaire (principalement l'annuaire inversé sur Minitel, téléphone, Internet et SMS, exploité sous le nom ANNU) et les activités e-commerce (exploitées sous les noms Société.com et Assunet.com).

Ces secteurs pourraient évoluer à l'avenir, en fonction de l'évolution des activités du Groupe et de critères opérationnels.

Le périmètre d'activité du Groupe est resté inchangé au cours du premier semestre 2004. De même, il n'y a eu aucune évolution dans les pourcentages de contrôle et intérêt.

La Direction du Groupe attire plus particulièrement l'attention du lecteur sur les points listés ci-après du présent rapport de gestion. Cette liste ne peut en aucun cas être considérée comme exhaustive. La Direction invite le lecteur à prendre connaissance du rapport de gestion dans son intégralité et le laisse seul juge des points importants dans le présent rapport.

Paragraphe	Description
1.2.1.1.1	Application du taux de TVA à 5,5% pour le chiffre d'affaires afférent aux contenus audiovisuels
1.2.1.2	Modification de la tarification de l'ADSL en Option 5
1.2.1.3	Modification de la durée d'amortissement des IRUs LDCOM et des DSLAMs Freebox
1.2.2.1.1	Modification de la provision au Fonds du Service Universel
1.2.3	Augmentation de capital liée à l'introduction en bourse du Groupe Iliad Variation du Besoin en Fonds de Roulement
1.2.4	Répartition du capital d'Iliad au 30 juin 2004

1.2.1.1 Formation du chiffre d'affaires

1.2.1.1.1 Chiffre d'affaires Internet

- **L'offre "Accès sans abonnement"**. Pour cette offre d'accès à Internet bas débit sans abonnement, le prix payé par le client correspond au coût de la communication téléphonique qui lui est facturée par France Télécom. Les clients appellent, depuis n'importe quelle ligne fixe en France, le numéro d'accès Free (08 60 92 20 00), qui est facturé par France Télécom en tarification locale Internet. Le chiffre d'affaires correspondant à l'offre "Accès sans abonnement" dépend donc directement du temps passé en ligne par les internautes ainsi que du reversement par France Télécom. Ce chiffre d'affaires est facturé par Free à France Télécom sur une base mensuelle et est payé par France Télécom à Free 45 jours après la

réception de la facture. Le client paye France Télécom à la connexion, une charge d'établissement d'appel au tarif de 0,10 euro TTC puis 0,02 euro TTC par minute suivante, hors option tarifaire, 7 jours sur 7 et 24 heures sur 24. France Télécom reverse à Free, en sa qualité d'opérateur de réseau interconnecté, une somme de 0,0231 euro HT par minute de connexion (tarif au 30 juin 2004). Le montant du reversement par minute est calculé par France Télécom et approuvé par l'ART.

- **Le "Forfait 50 heures"**. Pour le "Forfait 50 heures", lancé en avril 2001, le client bénéficie de 50 heures de connexion par mois à Internet bas débit pour un prix unique de 14,94 euros TTC. Le client se connecte à Internet en composant un numéro d'accès gratuit pour l'appelant (08 68 92 20 00). Le client paie son abonnement directement à Free, par prélèvement automatique, au début de chaque mois. Les éventuels dépassements et prorata de forfait sont facturés par Free au tarif local Internet et prélevés au début du mois suivant mais comptabilisés sur la période concernée.
- **L'offre haut débit illimité via ADSL**. Depuis octobre 2002, Free propose à ses clients un accès haut débit illimité à un prix de 29,99 euros TTC par mois, avec mise à disposition d'un modem et sans frais d'accès au service. Cette offre unique permet aux clients d'accéder à l'Internet avec un débit minimum de 1 Mbps, pouvant atteindre les 5 Mbps (constaté) dans les zones dégroupées (fonction de l'éligibilité de la ligne). Les clients sont facturés par Free et font l'objet d'un prélèvement automatique mensuel sur leur compte du montant de leur abonnement (29,99 euros par mois). En cas de résiliation de son abonnement, le client est facturé et prélevé d'un montant de 96 euros TTC, dégressif de 3 euros par mois d'abonnement. Depuis les prélèvements de février 2004, Free applique un taux de TVA de 5,5% à tous ses abonnés dégroupés disposant d'un modem Freebox. Ce taux de TVA est appliqué au pro-rata du forfait qui correspond à la prestation de contenus audiovisuels. La mise en place de cette disposition s'est accompagnée du dépôt d'un rescrit auprès de l'administration fiscale.
- **La téléphonie via ADSL**. Depuis août 2003 pour les zones dégroupées et mars 2004 pour les zones non dégroupées, les abonnés Free Haut Débit disposant d'un modem Freebox bénéficient d'un service de téléphonie avec la gratuité totale des appels émis depuis la Freebox vers un autre abonné Freebox ou vers la France Métropolitaine (ligne fixe France Télécom hors numéros courts et spéciaux). Le chiffre d'affaires généré par les appels vers les mobiles français et à destination de l'international, ainsi que le chiffre d'affaires générés par les appels entrants à destination des abonnés Freebox, est comptabilisé dans le chiffre d'affaires du secteur Internet.
- **La télévision via ADSL**. Depuis décembre 2003, l'abonnement à Internet à très haut débit via la Freebox (en zone dégroupée) offre un service de télévision avec un accès à plus de 100 chaînes dont 35 chaînes payantes en juillet 2004. Le chiffre d'affaires généré par les chaînes payantes est comptabilisé dans le chiffre d'affaires du secteur Internet. Ce chiffre d'affaires est également soumis à un taux de TVA de 5,5 %.
- **L'activité d'hébergement**. Le chiffre d'affaires de cette activité provient de la vente d'espaces d'hébergement pour sites Internet. Les services d'hébergement sont facturés sur une base annuelle fixe par nom de domaine ou par site.
- **La commercialisation de noms de domaine et la commercialisation d'espaces publicitaires** sur le portail de Free.
- **Les autres activités du secteur Internet** réalisent un chiffre d'affaires issu principalement de la vente de minutes commutées au secteur Téléphonie.

1.2.1.1.2 Chiffre d'affaires Téléphonie

Le chiffre d'affaires du secteur Téléphonie correspond principalement au chiffre d'affaires des sociétés One.Tel et Kertel et se décompose de la manière suivante :

- l'offre de **One.Tel** est une offre de téléphonie en présélection sans abonnement. En s'inscrivant au service One.Tel, le client autorise One.Tel à faire une demande de présélection sur sa ligne auprès de France Télécom, de sorte que la totalité des appels depuis son poste fixe soit transmise et facturée par One.Tel (hors numéros spéciaux). Le client bénéficie alors des tarifs de One.Tel sur toutes ses communications locales, nationales, internationales et vers les mobiles. Le client bénéficie également de l'offre à 0,01 euro par minute pour tous ses appels locaux et nationaux. A la fin de chaque mois, le montant total des communications effectuées par chaque client est calculé afin d'établir la facture qui sera envoyée pour règlement sous 15 jours. Depuis la reprise de One.Tel par Iliad et afin de sécuriser les paiements clients, le règlement par prélèvement automatique a été fortement encouragé et au 30 juin 2004, plus de 79 % des clients de One.Tel avaient adhéré à ce mode de paiement.
- Le chiffre d'affaires de **Kertel** correspond au chiffre d'affaires consommé. Le produit n'est constaté en résultat qu'au fur et à mesure de l'utilisation des cartes. Le chiffre d'affaires comprend également le "breakage", c'est-à-dire le montant correspondant au nombre d'unités non consommées restant sur les cartes venues à expiration.

1.2.1.1.3 Chiffre d'affaires des autres activités

Le chiffre d'affaires du secteur "Autres Activités" correspond essentiellement au chiffre d'affaires de ANNU, l'annuaire inversé par Minitel, téléphone, Internet et SMS. Le service sur Minitel est directement facturé par France Télécom sur la facture téléphonique de l'utilisateur et fait l'objet d'un reversement à l'éditeur du service. Dans le cas de ANNU, ce reversement est de 36,15 euros par heure. Les sommes dues par France Télécom au titre de ces reversements sont payées tous les deux mois.

S'agissant des activités de e-commerce, le chiffre d'affaires de Société.com provient de la vente en ligne de documents ou d'abonnements et dans une moindre mesure de revenus publicitaires. Assunet, qui exerce une activité de courtier d'assurances en ligne, tire ses revenus des commissions sur vente de contrats d'assurance à des particuliers et à des sociétés du Groupe.

1.2.1.2 Coûts opérationnels de l'interconnexion, de l'ADSL en Option 5 (abonnés non dégroupés) et de l'ADSL en Option 1 (abonnés dégroupés)

Le déploiement du réseau a trois objectifs financiers clairs, outre celui de maximiser la qualité des services :

- augmenter les revenus grâce au régime de reversements des connexions dans le cadre de l'offre "Accès sans abonnement" du fait du statut d'opérateur de Free ;
- minimiser les coûts d'interconnexion pour les offres Free "Accès sans abonnement" et "Forfait 50 heures", ainsi que pour les services de téléphonie de One.Tel et de Kertel ; et
- assurer des niveaux de marge élevés pour l'offre haut débit grâce, d'une part, à la captation de nouveaux abonnés directement en Option 1 et, d'autre part, à la migration des abonnés en Option 5 (abonnés non dégroupés) vers l'Option 1 (abonnés dégroupés) du fait de la présence du réseau du Groupe dans un maximum de sites France Télécom.

Coûts opérationnels de l'interconnexion

Les coûts directs d'interconnexion correspondent aux charges facturées par France Télécom à Free en tant qu'opérateur, à savoir :

- les charges fixes correspondant au coût de la location de BPN (bloc primaire numérique) et au coût de la location des liaisons de raccordement dans le réseau de France Télécom ; et
- les charges variables calculées en fonction du nombre de minutes de connexion.

Les charges fixes et les charges variables diffèrent selon que le trafic transite au niveau du CAA (commutateur à autonomie d'acheminement) ou du PRO (point de raccordement opérateurs). Le coût de la minute est identique pour les offres Free "Accès sans abonnement" et "Forfait 50 heures", où il n'y a qu'une charge de collecte d'appel. En revanche, le coût de la minute pour les services de One.Tel et de Kertel (pour les appels locaux et nationaux) est doublé dans la mesure où une charge de terminaison sur le réseau de France Télécom s'ajoute à la charge de collecte.

Depuis la fin du déploiement du réseau du Groupe, l'évolution du coût de la minute, incluant les charges France Télécom et autres coûts directs (hors impact de la contribution au fonds de Service Universel) a été la suivante :

30/06/2001	31/12/2001	30/06/2002	31/12/2002	31/12/2003	30/06/2004
Base = 100	78,8	64,6	58,4	58,4	63,0

Coûts opérationnels des offres haut débit

L'offre ADSL de Free repose sur deux types de prestations :

- d'une part, l'Option 5 (abonnés non dégroupés) où Free revend une prestation de gros proposée par France Télécom ; et
- d'autre part, l'Option 1 (abonnés dégroupés) où Free commercialise une offre transitant totalement sur son propre réseau.

En Option 1, les coûts directs par abonnement et par mois, tels que mentionnés dans l'offre de référence du dégroupage au 30 septembre 2003 sont les suivants :

Coûts opérationnels Option 1 (dégroupage partiel)

- Location de la paire de cuivre et du filtre ADSL : 2,86 euros
- Câble de renvoi cuivre mensualisé : 1,32 euros

En Option 5, pour un abonnement vendu au même prix, les coûts par abonnement et par mois sont les suivants :

Coûts opérationnels Option 5

- Prestation IP-ADSL NRA > 20 000 abonnés (512 Kbps) : 13,00 euros
- Prestation IP-ADSL NRA < 20 000 abonnés (512 Kbps) : 15,50 euros
- Prestation IP-ADSL NRA > 20 000 (1024 Kbps) : 13,00 euros
- Prestation IP-ADSL NRA < 20 000 (1024 Kbps) : 20,00 euros

A ces coûts, s'ajoute la prestation de collecte IP-ADSL dont la charge est variable en fonction du débit utilisé par les abonnés Option 5.

La marge brute et la marge d'exploitation (avant amortissements des immobilisations) sont donc sensiblement différentes entre l'offre relevant de l'Option 1 et celle relevant de l'Option 5, l'offre relevant de l'Option 1 présentant des niveaux de marge significativement supérieurs. L'objectif de Free consiste donc à maximiser la proportion de ses abonnés en Option 1, notamment en faisant migrer son parc d'abonnés de l'Option 5 vers l'Option 1 ou, lorsque cela est techniquement possible, en proposant directement une offre en Option 1 aux nouveaux clients résidant dans une zone de dégroupage.

1.2.1.3 Investissements et dotations aux amortissements

Le Groupe a déployé un réseau de télécommunication en France métropolitaine. L'essentiel des fibres optiques sous-jacentes à ce réseau a fait l'objet de contrats d'IRU (*Indefeasible Right of Use*) d'une durée initiale comprise entre 10 et 25 ans, prévoyant un paiement unique lors de la mise à disposition de la fibre. Ces IRU sont comptabilisés en actifs incorporels au bilan et font l'objet d'amortissements sur une période correspondant à la durée du contrat. Au cours du premier semestre 2004, un protocole d'accord entre le Groupe Iliad et la société Neuf Telecom a été signé. Ce protocole inclut, notamment, une option de prolongation de tous les IRUs conclus entre Free et Neuf Telecom pouvant porter leur terme au 31 décembre 2030. La durée d'amortissement a donc été modifiée en conséquence, générant ainsi une diminution des dotations aux amortissements du premier semestre 2004 de l'ordre de 0,5 millions d'euros.

Tout comme les coûts opérationnels entre l'Option 1 et l'Option 5 diffèrent significativement, les investissements corporels et incorporels varient également entre ces deux options de façon significative.

Outre les investissements en fibre optique que le Groupe a réalisés dans le cadre du déploiement de son réseau, l'Option 1 nécessite la mise à disposition d'un modem Freebox et d'un DSLAM Freebox ainsi que le règlement à France Télécom des frais d'accès au service de dégroupage. Le coût de ces trois éléments a représenté une somme d'environ 200 euros par client au premier semestre 2004. Les frais d'accès au service de dégroupage de France Télécom ainsi que le modem Freebox font l'objet d'un amortissement sur une période de trois ans à compter de la mise en service chez l'abonné. Le DSLAM Freebox était amorti sur six ans, au même titre que les autres éléments de réseau, au cours de l'exercice 2003. Les équipes de recherche du Groupe ont réussi à mettre au point une version amendée du DSLAM Freebox comportant de véritables innovations. Le Groupe équipe désormais les sites France Télécoms avec ces DSLAMs. Afin d'assurer une qualité homogène de ses services à l'ensemble de ses abonnés, le Groupe a également décidé du renouvellement progressif des DSLAMs Freebox « ancienne version » sur une durée de 18 mois (jusqu'au 31 décembre 2005).

Compte tenu de ces décisions :

- La durée limite d'utilisation des anciens DSLAMs Freebox a été fixée au 31 décembre 2005 et leur période d'amortissement est modifiée en conséquence ;
- La durée d'amortissement des DSLAMs version amendée a été fixée à 3 ans.

Dans le cadre de l'Option 5, le montant total de l'investissement est plus faible et s'élève à environ 125 euros par client. Les Frais d'accès au service France Télécom et le modem ADSL ou le modem Freebox mis à disposition du client sont immobilisés et amortis sur une période de trois ans.

1.2.1.4 Résultat d'exploitation avant amortissement des immobilisations (REAA)

A diverses reprises dans ce rapport de gestion, il est fait mention du REAA ou résultat d'exploitation avant amortissement des immobilisations. Le REAA est égal au résultat d'exploitation, augmenté des dotations aux amortissements d'exploitation des immobilisations corporelles et incorporelles.

1.2.2 Comparaison des résultats semestriels au 30 juin 2004 et au 30 juin 2003

Les commentaires ci-dessous sont établis sur la base des comptes consolidés des semestres clos au 30 juin 2004 et au 30 juin 2003.

Les développements ci-après présentent le chiffre d'affaires, le résultat d'exploitation avant amortissement des immobilisations et le résultat d'exploitation, analysés de façon synthétique pour l'ensemble du Groupe puis détaillés par secteur d'activité.

Le chiffre d'affaires et les charges d'exploitation consolidés présentés dans les comptes ne correspondent pas à la somme des informations sectorielles présentées ci-dessous en raison du retraitement des opérations intersecteurs. Ces opérations, qui font intervenir deux sociétés du Groupe appartenant à des secteurs différents, consistent essentiellement en la revente au secteur Téléphonie de prestations de télécommunications réalisées au titre du réseau exploité par Free. Ces opérations intersecteurs représentent 14,1 millions d'euros au 30 juin 2003 et 43,9 millions d'euros au 30 juin 2004.

Il est rappelé que la société Kertel a été consolidée à compter du 1^{er} avril 2003. L'impact de Kertel sur le résultat du Groupe au premier semestre 2003 était non significatif. En prenant en compte le chiffre d'affaires réalisé par Kertel sur 6 mois au premier semestre 2003, l'évolution du chiffre d'affaires à période comparable aurait été de 69%.

(en milliers d'euros)	30 juin 2004	30 juin 2003	Variation %
Chiffre d'affaires net	221 949	125 269	77,2
Autres produits d'exploitation	30 509	15 607	95,5
Achats cons. et autres charges d'exploitation	191 999	108 341	77,2
Charges de personnel	10 621	6 469	64,2
Impôts et taxes	1 240	820	51,2
Dotations aux provisions	2 991	3 161	(5,4)
REAA	45 607	22 085	106,5
Dotations aux amortissements	21 449	6 292	240,9
Résultat d'exploitation	24 158	15 793	53,0
Résultat financier	(264)	(278)	5,0
Résultat courant des entreprises intégrées	23 894	15 515	54,0
Résultat exceptionnel	163	(3 625)	NS
Dotations aux amortissements des écarts d'acquisition	66	104	(36,5)
Résultat avant impôt	23 991	11 786	103,6
Impôts sur les résultats	8 500	1 179	620,9
Résultat net de l'ensemble consolidé	15 491	10 607	46,0

Chiffre d'affaires

Le premier semestre 2004 affiche un chiffre d'affaires en progression de plus de 77% par rapport au premier semestre 2003. Cette progression résulte essentiellement (i) de la hausse des revenus de l'accès à Internet et, en particulier, de l'accès à haut débit (ADSL), (ii) de la croissance du chiffre d'affaires du secteur Téléphonie du fait d'un effort marketing sensiblement plus important sur la marque One.Tel et (iii) de la nouvelle dynamique commerciale des équipes de Kertel désormais intégrée dans un Groupe de télécommunications et de l'impact de l'intégration de Kertel sur un semestre complet. Les autres produits d'exploitation augmentent entre le premier semestre 2003 et le premier semestre 2004 pour la production immobilisée au niveau de la fabrication des modems et DSLAMs Freebox.

Charges d'exploitation

Entre le premier semestre 2003 et le premier semestre 2004, les charges d'exploitation (net des autres produits d'exploitation) augmentent de 71% et s'établissent au 30 juin 2004 à 176,3 millions d'euros, hors dotations aux amortissements. Dans un contexte de forte croissance du chiffre d'affaires, le Groupe a dépassé le point d'inflexion permettant à ses dépenses nettes d'exploitation de croître moins rapidement que ses revenus.

Résultat d'exploitation

Le résultat d'exploitation augmente significativement : 24,2 millions d'euros au premier semestre 2004 contre 15,8 millions d'euros au premier semestre 2003. Cette évolution correspond :

- d'une part, à l'amélioration de la rentabilité du secteur Internet suite à la proportion toujours croissante du nombre d'abonnés haut débit dégroupés sur le nombre total d'abonnés haut débit ;
- d'autre part, (i) à la baisse temporaire de la rentabilité de l'activité Téléphonie suite à l'accroissement important des dépenses marketing et (ii) à un niveau de marge moins important de l'activité ANNU.

Par ailleurs, les investissements consentis pour l'équipement toujours croissant du parc d'abonnés haut débit résultent en un triplement des dotations aux amortissements du Groupe entre le premier semestre 2003 et le premier semestre 2004. Dès lors, les dotations aux amortissements, qui s'élèvent à 21,4 millions d'euros, représentent près de 10% du chiffre d'affaires du Groupe au premier semestre 2004 contre 5% au premier semestre 2003.

Résultat d'exploitation avant amortissement des immobilisations (REAA)

Le résultat d'exploitation avant amortissement des immobilisations (REAA) du Groupe s'établit à 45,6 millions d'euros au premier semestre 2004, en progression de 106,5% par rapport au premier semestre 2003. Cette progression du REAA s'explique principalement par l'acquisition directe de clients ADSL en Option 1 ainsi que la migration des clients en Option 5 vers l'Option 1.

Résultat financier

Au premier semestre 2004, le résultat financier est négatif à hauteur de 0,3 million d'euros. Ce résultat financier négatif résulte principalement des charges d'intérêts sur les emprunts et les crédits-baux contractés par Free. Le montant des produits des placements a été compensé par une diminution des gains de change par rapport à ceux dégagés au cours du premier semestre 2003.

Résultat exceptionnel

Le résultat exceptionnel du premier semestre 2004 correspond schématiquement au résultat de cession d'immobilisations liées, d'une part à des cessions de salles de cohabitation France Télécom et, d'autre part, à la facturation par Free, au terme de ses conditions générales de vente, des modems Sagem et Freebox non retournés par les clients ayant résilié leur abonnement. Les créances liées à ces facturations ont fait l'objet d'une provision sur la base d'un taux d'impayés estimé par la Direction.

Résultat avant impôts

Le résultat avant impôts atteint 24 millions d'euros, soit une progression de 103,6% par rapport au premier semestre 2003

Résultat net

Le résultat net s'établit à 15,5 millions d'euros au premier semestre de l'année 2004 contre 10,6 millions d'euros au premier semestre 2003. La charge d'impôt au 30 juin 2004 sur la base du taux estimé pour la clôture (35,43%) s'établit à 8,5 millions d'euros contre 1,2 millions au 30 juin 2003.

1.2.2.1.1 Analyse du résultat du secteur Internet

Le secteur Internet regroupe :

- les activités de fournisseur d'accès à Internet sur le réseau téléphonique commuté ou via ADSL, exploitées sous les marques Free, Free haut débit, Free Telecom et Freebox ; et

- les activités d'hébergement et de création de noms de domaine, exploitées sous les marques Online et BookMyName.

Il est important de signaler que le réseau de télécommunications du Groupe est opéré au sein de la société Free.

(Montants exprimés en milliers d'euros)	30 juin 2004	30 juin 2003	Variation %
Chiffre d'affaires net	173 018	88 725	95,0
Autres produits d'exploitation	29 297	15 286	91,7
Achats Consommés et autres charges d'exploitation	156 583	86 545	80,9
Charges de personnel	7 955	3 773	110,8
Impôts et taxes	861	443	94,6
Dotations aux provisions	1 847	2 265	(18,5)
REAA	35 069	10 985	219,2
Dotations aux amortissements	20 738	5 812	256,8
Résultat d'exploitation	14 331	5 173	177,0

Chiffre d'affaires

Le tableau suivant présente la répartition du chiffre d'affaires consolidé du secteur Internet par type de revenus pour les semestres clos les 30 juin 2004 et 30 juin 2003, ainsi que l'évolution, en pourcentage, entre ces deux semestres.

(Montants exprimés en milliers d'euros)	30 juin 2004	30 juin 2003	Variation %
Revenus de l'accès (<i>Accès sans abonnement ; 50 heures ; ADSL</i>)	138 343	75 247	83,9
Revenus hébergement et publicitaires	3 157	2 567	23,0
Revenus intersecteurs et autres	31 517	10 911	188,9
Chiffre d'affaires total	173 018	88 725	95,0

Entre le premier semestre 2003 et le premier semestre 2004, le chiffre d'affaires du secteur Internet croît de 84,3 millions d'euros, soit une augmentation de 95%, principalement liée au succès de l'offre haut débit via ADSL de Free.

Revenus de l'accès à Internet

Evolution du nombre de clients haut débit	31 décembre 2002	30 juin 2003	31 décembre 2003	30 juin 2004
Clients haut débit	99 100	275 630	485 000	768 000
Dont abonnés dégroupés	3 300	45 850	163 000	355 000
Pourcentage d'abonnés dégroupés	3,3%	16,6%	33,6%	46,2%
Part de marché de l'accès ADSL résidentiel en France ¹	7,2%	13,3%	15,0%	16,9%

¹ Sur base des données de marchés France Télécom

Le chiffre d'affaires de l'activité de fourniture d'accès à Internet, qui s'élève à 138,3 millions d'euros au 30 juin 2004, est constitué des revenus provenant de l'exploitation des services de fourniture d'accès à Internet, sur le réseau téléphonique commuté et sur l'ADSL, exploités sous les marques Free, Free Telecom et Free haut débit.

La progression du chiffre d'affaires de l'activité de fourniture d'accès à Internet résulte :

- **du succès continu de l'offre haut débit.** Au 30 juin, le Groupe constate que son parc d'abonnés haut débit inscrits s'établit à près de 768 000 clients contre 485 000 au 31 décembre 2003, soit une progression de 58,4%. Au 30 juin 2004, il convient de noter que le succès de l'offre haut débit de Free a engendré certains retards au niveau (i) du câblage chez France Telecom et (ii) d'envois de modems Freebox en cours ;
- **de l'utilisation des nouveaux services disponibles sur la Freebox (téléphonie et télévision).** Au cours du premier semestre 2004, le chiffre d'affaires lié à ces services sur Freebox s'est élevé à près de 2,7 millions d'euros; et
- **du déclin des offres bas débit "Accès sans abonnement" et "Forfait 50 heures".** La baisse du nombre de minutes générées par les communications des clients "Accès sans abonnement", qui est passé de 1,1 milliard de minutes au premier semestre de l'année 2003 à près de 900 millions de minutes au premier semestre 2004 (soit une baisse de plus de 18 %), n'a été que partiellement compensée par une hausse du reversement de l'opérateur historique qui est passé de 0,0217 euro à 0,0231 euro par minute (soit une hausse de 6,5 %). En ce qui concerne le forfait 50 heures, le nombre de clients facturés est passé de 211 000 clients en janvier 2004 à 175 000 clients en juin 2004.

Revenus hébergement et publicitaires

Le chiffre d'affaires de 3,1 millions d'euros généré par l'activité hébergement et publicité au 30 juin 2004 correspond aux revenus issus de la commercialisation des noms de domaine en France et des prestations de services d'hébergement à valeur ajoutée ainsi que de la commercialisation d'espaces publicitaires sur le portail de Free comprenant notamment la vente de mots-clés en partenariat avec la société Google. Ce chiffre d'affaires progresse de 0,6 millions d'euros par rapport au premier semestre 2003 du fait d'une progression du chiffre d'affaires de l'hébergement de 27,6% et d'une hausse des revenus publicitaires de près de 20% liée à la croissance soutenue en volume de la publicité en ligne en France en 2004 (+31,5% de croissance entre 2003 et 2004 selon Enders Analysis).

Revenus intersecteurs et autres

Les revenus intersecteurs et autres regroupent principalement les revenus générés par le secteur Internet du fait de la revente de minutes produites par le réseau directement opéré par Free au secteur Téléphonie. L'accroissement constaté au premier semestre 2004 est principalement dû à la vente de minutes aux sociétés du secteur Téléphonie dont le chiffre d'affaires a connu une croissance importante.

Achats consommés et autres charges d'exploitation

Entre le premier semestre 2003 et le premier semestre 2004, les achats consommés (nets des autres produits d'exploitation) et les autres charges d'exploitation ont augmenté de 80%. Les charges d'exploitation du secteur Internet progressent largement moins rapidement que le chiffre d'affaires, conséquence de la stratégie de dégroupage adoptée par le Groupe. Les facteurs qui permettent aux charges d'exploitation en pourcentage du chiffre d'affaires de baisser sont essentiellement :

- la proportion de plus en plus grande d’abonnés ADSL en Option 1 par rapport au nombre total d’abonnés haut débit. Cette proportion était de 46,2% au 30 juin 2004 contre 33,6% au 1^{er} janvier 2004 ;
- la baisse globale des coûts de l’Option 5 (cfr paragraphe 1.2.1.2), compensée par la possibilité offerte aux abonnés d’augmenter le débit de leur connexion de 512 Kbps à 1024 Kbps, générant une augmentation des coûts de connexion et de transit IP (CIPA) supportés par Free.

Par ailleurs, le choix de recourir à des liaisons optiques France Télécom (POP NRA et Interlan) a pesé négativement sur les charges d’exploitation au cours du premier semestre 2004, puisqu’une partie de ces liaisons facturées à Free (sous forme de charges locatives) sont en cours de mise en service.

Charges de personnel

La hausse des charges de personnel du secteur Internet est directement liée aux recrutements effectués chez Centrapel pour faire face à l’afflux de demandes dans le cadre de l’offre haut débit via ADSL. Les charges salariales de Centrapel sont ainsi passées de 2,1 millions d’euros à 5,9 millions d’euros entre le premier semestre 2003 et le premier semestre 2004. Centrapel comptait 520 salariés (inclus les salariés à temps partiel) au 30 juin 2004, contre 165 salariés au 30 juin 2003. Au premier semestre 2004, le centre d’appel de Free a été classé 14^{ème} meilleur centre d’appel en France (classement CAQ du 2^{ème} trimestre) toute industrie confondue et 1^{er} sur le secteur des télécommunications.

Dotations aux provisions

Comme il avait été précisé dans les rapports de gestion pour le semestre clos 30 juin 2003 et pour l’année clôturée 31 décembre 2003, le calcul de la contribution au Fonds du Service Universel a fait l’objet de nombreux changements au cours des dernières années pour tous les opérateurs en général et pour Free en particulier.

Ainsi, dans un communiqué de presse du 22 juin 2004, l’ART a mis en ligne un texte dont certains extraits sont repris ci dessous :

« A la suite de l’annulation par le Conseil d’Etat, dans un arrêt du 18 juin 2003, de l’arrêté du 11 juillet 2002 constatant le montant du coût prévisionnel du service universel pour l’année 2002 et les contributions des opérateurs, et afin de préserver la continuité du financement du service universel, les autorités françaises devaient adopter les mesures nécessaires pour donner un fondement légal au prélèvement des contributions prévisionnelles pour l’année 2002.

Le décret n° 2004-408 relatif aux modalités d’évaluation, de compensation et de partage du coût net prévisionnel du service universel des télécommunications pour l’année 2002 publié au Journal Officiel le 14 mai 2004 donne un fondement légal au prélèvement des contributions prévisionnelles pour 2002 en précisant les méthodes qu’il convient d’employer. Il est désormais nécessaire d’effectuer à nouveau le calcul de ces contributions...

Ainsi les articles L. 36-7 4° et L. 35-3° du code des postes et télécommunications disposent désormais qu’il incombe à l’Autorité de déterminer le montant de ces contributions. Dans ces conditions, l’Autorité adoptera une nouvelle décision déterminant l’évaluation prévisionnelle du coût du service universel et les contributions des opérateurs pour l’année 2002... »

La direction du Groupe a ajusté sa dette au titre du Service Universel en retenant une base de 0,5% du chiffre d’affaires afférent aux télécommunications. Sur la base des informations fournies par l’ART, le Groupe considère que l’incertitude sur les montants de sa contribution est aujourd’hui moindre et enregistre désormais ces montants en charges à payer et non plus sous forme de provisions. Cette modification est sans impact sur le résultat d’exploitation et le REAA.

Résultat d'exploitation avant amortissement des immobilisations (REAA) et résultat d'exploitation

Le REAA du secteur Internet progresse de près de 219% entre le 30 juin 2003 et le 30 juin 2004. Le ratio de REAA sur le chiffre d'affaires hors intersecteurs est en progression de 14,1% à 24,8% du fait de l'extension du nombre de sites France Télécom reliés en fibre optique ou en liaisons louées permettant d'accroître le nombre d'abonnés bénéficiant d'une connexion haut débit via le dégroupage de la boucle locale (Option 1).

Au cours du premier semestre 2004, le nombre de sites France Telecom connectés est ainsi passé de plus de 160 à près de 300. Le nombre de lignes dégroupées a progressé significativement, passant de 163 000 lignes au 31 décembre 2003, à 355 000 lignes au 30 juin 2004. Cette évolution du nombre d'abonnés en Option 1 conforte la stratégie de migration des abonnés de l'Option 5 vers l'Option 1 ainsi que les objectifs de la direction du Groupe sur l'évolution du REAA.

Le résultat d'exploitation au 30 juin 2004 s'établit à 14,3 millions d'euros, en augmentation de 9,1 millions d'euros par rapport au premier semestre 2003.

1.2.2.1.2 Analyse du résultat du secteur Téléphonie

Le secteur Téléphonie regroupe :

- les activités de téléphonie fixe et de cartes prépayées exploitées sous les marques One.Tel et Kertel ; et
- les activités de téléphonie pour les opérateurs exploitées par Kedra.

(Montants exprimés en milliers d'euros)	30 juin 2004	30 juin 2003	Variation %
Chiffre d'affaires net	79 024	38 035	107,8
Autres produits d'exploitation	1 189	311	282,3
Achats Consommés et autres charges d'exploitation	68 701	27 333	151,3
Charges de personnel	1 504	1 571	(4,3)
Impôts et taxes	242	246	(1,6)
Dotations aux provisions	1 139	896	27,1
REAA	8 627	8 300	3,9
Dotations aux amortissements	568	357	59,1
Résultat d'exploitation	8 059	7 943	1,5

Chiffre d'affaires

Le tableau suivant présente la répartition du chiffre d'affaires consolidé du secteur Téléphonie par type de revenu pour les semestres clos les 30 juin 2004 et 30 juin 2003 ainsi que l'évolution, en pourcentage, entre ces deux semestres.

(Montants exprimés en milliers d'euros)	30 juin 2004	30 juin 2003	Variation %
Revenus Téléphonie fixe et cartes prépayées	60 071	29 685	101,1
Revenus opérateurs et intersecteurs	18 953	8 170	132,0
Chiffre d'affaires total	79 024	38 035	107,7

Entre le premier semestre de l'année 2003 et le premier semestre de l'année 2004, le chiffre d'affaires du secteur Téléphonie a augmenté de près de 41,0 millions d'euros, soit 107,7%.

Revenus téléphonie fixe et cartes prépayées

Le chiffre d'affaires de la téléphonie fixe et des cartes prépayées, qui s'élevait au 30 juin 2004 à 60,1 millions d'euros, est constitué principalement des revenus des activités de One.Tel et Kertel.

La progression du chiffre d'affaires est principalement liée aux trois phénomènes suivants :

- **la croissance du nombre de clients One.Tel au cours du premier semestre 2004.** Comme indiqué au cours de l'introduction en bourse du Groupe, la croissance du nombre d'abonnés One.Tel était un des objectifs prioritaires de la Direction d'Iliad. Grâce à des dépenses marketing plus importantes et plus ciblées, le nombre de clients facturés est passé de 215 000 en décembre 2003 à 328 000 en juin 2004, soit une progression de près de 53%;
- **une stabilité du revenu moyen par abonné (l'ARPU);** et
- **la contribution de Kertel.** La société Kertel a été acquise par le Groupe en mars 2003. En plus de la contribution de Kertel sur 6 mois en 2004 au lieu de 3 mois au premier semestre 2003, la nouvelle structure commerciale et tarifaire de Kertel a porté ses fruits en terme de ventes de cartes : 4,9 millions ont été vendues au cours de l'année 2003, 3,9 au cours du seul premier semestre 2004.

Revenus opérateurs et intersecteurs

Le chiffre d'affaires générés par l'offre de services aux opérateurs et les ventes intersecteurs augmente principalement du fait de l'accroissement des flux vers le secteur Internet et Free en particulier qui centralise tous les achats de minutes du Groupe.

Achats consommés et autres charges d'exploitation

Entre le 30 juin 2003 et le 30 juin 2004, les achats consommés (nets des autres produits d'exploitation) et les autres charges d'exploitation ont augmenté de 136,7%, alors que le chiffre d'affaires a progressé de 107,7%.

Cette progression s'explique principalement par la hausse des charges d'interconnexion liée à l'augmentation du trafic généré par les clients de One.Tel et les utilisateurs de cartes Kertel ainsi que par la progression des dépenses marketing sur One.Tel, telle que prévue lors de l'introduction en bourse d'Iliad.

Charges de personnel

La stabilité des charges de personnel du secteur Téléphonie illustre les économies d'échelle réalisables sur une activité d'opérateur de téléphonie fixe alternatif.

Résultat d'exploitation avant amortissement des immobilisations (REAA) et résultat d'exploitation

Le REAA du secteur Téléphonie progresse légèrement entre le premier semestre 2003 et le premier semestre 2004 à 8,6 millions d'euros. La Direction d'Iliad s'était engagée à l'occasion de l'introduction en bourse à une stabilité du REAA du secteur Téléphonie malgré la hausse anticipée du budget marketing. Cet engagement devrait être tenu au 31 décembre 2004. La marge de REAA hors intersecteur est réduite, comme prévu, à 11,9%.

Le résultat d'exploitation est quasiment stable à 8,0 millions d'euros au 30 juin 2004.

1.2.2.1.3 Analyse du résultat des Autres Activités

Le secteur Autres Activités regroupe :

- l'activité d'annuaire inversé, activité historique au sein d'Iliad, qui se décline sur Minitel, téléphone, Internet et SMS, sous les noms 3617 ANNU et Annu.com ; et
- les activités de e-commerce dont Assunet.com, courtier en assurances en ligne, et Société.com, spécialiste de l'information financière en ligne.

(Montants exprimés en milliers d'euros)	30 juin 2004	30 juin 2003	Variation %
Chiffre d'affaires net	13 858	12 652	9,5
Autres produits d'exploitation	23	10	130,0
Achats Consommés et Autres charges d'exploitation	10 666	8 606	23,9
Charges de personnel	1 162	1 125	3,3
Impôts et taxes	137	131	4,6
Dotations aux provisions	5	0	nm
REAA	1 911	2 800	(31,8)
Dotations aux amortissements	143	123	16,3
Résultat d'exploitation	1 768	2 677	(34,0)

Chiffre d'affaires

Entre le premier semestre de l'année 2003 et le premier semestre de 2004, le chiffre d'affaires du secteur Autres activités a augmenté de 9,5 %, principalement du fait de l'augmentation des achats publicitaires par Iliad pour le compte de One.Tel et des refacturations de loyers.

Hormis cette augmentation des revenus intersecteurs, le chiffre d'affaires propre à l'activité d'Iliad a baissé de près de 28 % entre le premier semestre 2003 et le premier semestre 2004. Depuis 1998, l'usage du Minitel en France a connu une décroissance lente mais certaine. Même si les services de type annuaires ont généralement mieux résisté que les services de loisir ou sans usage professionnel,

le Groupe ressent clairement l'effet de cette décroissance depuis la fin de l'exercice 2001. La croissance des revenus e-commerce ne suffit pas par ailleurs à combler cette perte de revenus.

Achats consommés et autres produits d'exploitation

La hausse des achats consommés provient essentiellement de l'augmentation des frais de siège et des achats marketing refacturés aux autres entités du Groupe et notamment One.Tel.

Résultat d'exploitation avant amortissement des immobilisations (REAA) et résultat d'exploitation

Malgré la diminution de son chiffre d'affaires, le service d'annuaire inversé du Groupe demeure une activité rentable, ayant permis au secteur Autres activités de générer au premier semestre 2004 un REAA de 1,9 millions d'euros, et un résultat d'exploitation de près de 1,8 millions d'euros.

1.2.3 Liquidités et ressources en capital

(en milliers d'euros)	30 juin	Exercice clos le 31 décembre		
	2004	2003	2002	2001
TRESORERIE :				
Flux d'exploitation.....	48 966	91 410	48 976	14 191
Flux d'investissement.....	(86 582)	(97 300)	(25 097)	(13 597)
Flux de financement.....	80 826	1 843	(11 991)	3 130
Variation de trésorerie.....	43 210	(4 047)	11 888	3 725
Trésorerie de clôture.....	53 883	10 673	14 720	(1 245)

Les sources de financement du Groupe proviennent, pour l'essentiel et de façon récurrente, de sa trésorerie d'exploitation. D'autre part, l'augmentation de capital d'Iliad lors de son introduction en bourse le 30 janvier 2004, y compris la clause de surallocation, a permis à Iliad de lever environ 90 millions d'euros net des frais engagés lors de l'introduction.

En ce qui concerne la trésorerie d'exploitation du Groupe, il faut noter que la variation négative du besoin en fonds de roulement s'établit à 11 millions d'euros sur le premier semestre 2004 (soit 5% du chiffre d'affaires) contre 41,2 millions d'euros (soit 14% du chiffre d'affaires) sur l'exercice 2003. Alors que le chiffre d'affaires du Groupe est en hausse de plus de 77%, le dégageant en fonds de roulement est passé de 81 jours du chiffre d'affaires en 2003 à 62 jours au premier semestre 2004. Cette diminution est la conséquence directe de la stratégie du Groupe consistant à fournir un modem Freebox à tout nouvel abonné. Par ailleurs, l'extension des zones de dégroupage a également nécessité la fabrication de DSLAMs supplémentaires dont le nombre d'unités installées est passé de 575 au 31 décembre 2003 à près de 1 400 au 30 juin 2004. De plus, le Groupe est en position créditrice permanente vis-à-vis de l'administration fiscale en matière de TVA (pour un montant de près de 14 millions d'euros au 30 juin 2004), les crédits de TVA n'étant remboursés en moyenne que tous les 4,5 mois.

Outre les modems et DSLAMs Freebox, les investissements de réseau en fibre optique représentent l'essentiel des autres acquisitions d'immobilisations. Au cours du premier semestre 2004, ces investissements se sont décomposés comme suit :

- Acquisitions d'immobilisations incorporelles (IRU et frais d'accès au service France Télécom) : 47,0 millions d'euros ;
- Acquisition d'immobilisations corporelles (essentiellement modems et DSLAMs Freebox) : 42,7 millions d'euros.

Le 11 juin 2004, Iliad a procédé à la distribution d'un dividende de 0,10 euros par actions (hors avoir fiscal). La distribution totale s'est donc élevée à 5,3 millions d'euros.

La Direction du Groupe estime que les acquisitions d'immobilisations au cours de l'exercice 2004 devraient s'élever à environ 160 millions d'euros.

1.2.4 Répartition du capital au 30 juin 2004

Au 30 juin 2004, le capital social de la société Iliad se composait de 53 452 230 actions ordinaires et était réparti comme suit :

- Dirigeants : 43 333 660 actions soit 81,1 % du capital
- Fonds Goldman Sachs : 1 886 670 soit 3,5 % du capital
- Public : 8 231 900 soit 15,4 % du capital

En outre, la société Iliad porte à la connaissance de ses actionnaires que Messieurs Poidatz, Boukobza et Rosenfeld ont informé le conseil d'administration de leur renonciation unilatérale aux BSCPE qui leur avaient été attribués. Ces BSCPE avaient collectivement, avant renonciation, un effet dilutif potentiel maximal de 3,65 %.

1.2.5 Engagements hors bilan

En complément des informations mentionnées dans l'annexe, le tableau ci-dessous présente l'analyse par nature et par échéances des engagements donnés par le Groupe au 30 juin 2004 sur les locations non résiliables.

(en milliers d'euros)

Nature de location	A 1 an	A 2 ans	A 3 ans	A 4 ans	A 5 ans	A plus de 5 ans	TOTAL
Biens immobiliers	4 394	4 313	4 186	4 071	4 050	2 048	23 051
Véhicules	163	145	53	-	-	-	360
Matériels	1 018	958	470	-	-	-	2 446
Locations diverses	458	242	145	87	61	311	1 305
TOTAL	6 023	5 658	4 854	4 158	4 112	2 358	27 162

Les accords relatifs aux achats d'IRU décrits au paragraphe 1.2.1.3 représentent un investissement total de près 60 millions d'euros, dont un peu moins de la moitié a été enregistré dans les comptes au 30 juin 2004.

1.2.6 Endettement du Groupe

Etablissement prêteur et affectation de l'emprunt	Société emprunteuse	Taux d'intérêt annuel	Date de début de l'emprunt	Montant global (en KEuros)	Echéance	Existence ou non de couverture	Valeur du principal au 30/06/2004
Prêt immobilier San Paolo : <i>Acquisition immobiliere</i>	FREE	Euribor + 1,5 %	27/04/2001	2 287	2013	Néant	1 683
Prêt CEPME 2001 : <i>Achat ADM/Cirpack</i>	FREE	6 %	29/11/2001	1 228	2004	Néant	205
Prêt BFCC 2001 : <i>Achat ADM/Cirpack</i>	FREE	6 %	03/12/2001	1 228	2004	Néant	307
Prêt CEPME 2003 : <i>Achèvement du réseau local</i>	FREE	Euribor + 1,5 %	18/12/2002	2 000	2004	Néant	772
Prêt FORTIS 2003 : <i>Achèvement du réseau local</i>	FREE	5,5 %	10/02/2003	3 000	2005	Néant	781
Prêt Ecureuil 2003 : <i>Achèvement du réseau local</i>	FREE	Euribor + 1 %	25/04/2003	1 700	2005	Néant	866
Prêt CEPME : <i>Réseau longue distance</i>	FREE	Euribor + 1,5 %	10/06/2003	4 000	2006	Néant	3 000
Prêt CNCE : <i>Réseau longue distance</i>	FREE	Euribor + 1,5 %	03/07/2003	4 000	2006	Néant	3 000

Le Groupe n'est soumis à aucun risque de liquidités résultant de clauses de remboursement anticipé de prêts souscrits par ses sociétés ou du non respect d'engagements financiers (ratios, objectifs, etc...).

Le montant des emprunts et les crédit-baux restant dus au 30 juin 2004 s'établit ainsi à 22,4 millions d'euros.

Au 30 juin 2004, le Groupe dispose d'une ligne de crédit confirmée non tirée d'un montant maximal de 7,5 millions d'euros, utilisable jusqu'au 31 janvier 2007.

1.3 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

1.3.1 Evènements postérieurs à la clôture

Le conseil d'administration d'Iliad réuni le 1^{er} juillet 2004 a voté à l'unanimité les modifications suivantes au sein de la Direction d'Iliad : Monsieur Xavier Niel occupe désormais les fonctions de Directeur Général délégué en charge de la stratégie et de vice président du conseil d'administration et conserve son mandat d'administrateur ; Monsieur Cyril Poidatz devient Président du conseil d'administration et Monsieur Michael Boukobza devient Directeur Général.

Le 2 juillet 2004, Iliad a procédé au rachat auprès des détenteurs des BSCPE de Free du premier cinquième de leurs bons, comme prévu au paragraphe 6.5 (page 167) du Document de Base enregistré le 15 décembre 2003 sous le n° I 03-253. Le décaissement net pour le Groupe s'est élevé à 0,7 millions d'euros. Les détenteurs des BSCPE sont des salariés de Free SAS, aucun dirigeant d'Iliad ne figure parmi ces personnes.

Faisant suite aux baisses de tarifs sur l'Option 5 du 26 juillet 2004, Free est le premier fournisseur d'accès à proposer le 27 juillet 2004 une augmentation du débit disponible (sous réserve d'éligibilité de la ligne de l'abonné) pour ses abonnés en zones non-dégroupées à 2 048 Kbps au prix de 29,99 euros TTC par mois.

Le 29 juillet 2004, France Télévisions Interactive a annoncé la diffusion gratuite sur la Freebox de 5 chaînes événementielles permettant de suivre en direct toutes les disciplines olympiques du 14 au 29 août 2004.

1.3.2 Mise en œuvre des normes IFRS

Le groupe de travail qui a été mis en place a procédé – et continue – à procéder à l'examen de l'incidence du passage aux IFRS sur les états financiers de notre groupe. A ce stade du diagnostic, qui n'est pas encore exhaustif, les principales rubriques identifiées sont les suivantes:

Présentation des états financiers

Les normes internationales modifieront notamment la présentation

- du compte de résultat, en supprimant notamment la notion de produits et charges exceptionnels ou non opérationnels,
- du bilan, en imposant une classification par échéance des actifs et des passifs.

Frais de développement (IAS 38)

La norme IAS 38 devrait entraîner une activation accrue des frais de développement. En effet, le Groupe limite actuellement l'inscription à l'actif aux seuls frais de développement relatifs aux nouvelles technologies. Les autres dépenses de développement demeurent donc comptabilisées en charge au titre de l'exercice en cours-

En prenant en compte, l'ensemble des frais de développement respectant certaines conditions, la norme 38 conduira à un accroissement des montants activés.

La fin de l'amortissement linéaire des écarts d'acquisition (IAS 22)

Actuellement, le Groupe amortit sur une durée n'excédant pas 10 ans les écarts d'acquisition positifs portés à l'actif du bilan. L'amortissement à ce titre s'est élevé en 2003 à 0,3 millions d'euros.

L'amortissement sera remplacé par l'obligation de procéder au moins annuellement à des tests de dépréciation.

Compte tenu du montant actuel des écarts d'acquisition et des approches déjà réalisées, la groupe estime que les tests de dépréciation ne donneront pas lieu à la constatation de perte de valeur de ses écarts d'acquisition.

Droits d'utilisation d'actifs (IAS 17)

En l'état actuel, le groupe estime que le traitement des IRU, qui sont immobilisés, ne devrait pas être affecté par l'application de la norme IAS 17. Cependant la publication définitive du projet d'interprétation (IFRIC D3.6) pourrait conduire à un changement de présentation des IRU qui ne seraient plus considérés comme des immobilisations incorporelles, mais comme des locations. Ce reclassement serait sans impact sur le résultat d'ensemble, mais entraînerait une augmentation des charges de réseau compensés par une diminution des dotations aux amortissements.

1.4 RAPPORT DES COMMISSAIRES AUX COMPTES SUR L'EXAMEN LIMITE DES COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS POUR LA PERIODE DU 1^{ER} JANVIER 2004 AU 30 JUIN 2004

Aux actionnaires,
ILIAD S.A.

8, rue de La Ville L'Evêque
75008 PARIS

Mesdames, Messieurs,

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

- L'examen limité du tableau d'activité et de résultats présenté sous la forme de comptes intermédiaires consolidés de la société ILIAD S.A., établis en euros, relatifs à la période du 1^{er} janvier 2004 au 30 juin 2004, tels qu'ils sont joints au présent rapport;
- La vérification des informations données dans le rapport semestriel.

Ces comptes intermédiaires consolidés ont été établis sous la responsabilité de votre conseil d'administration. Il nous appartient, sur la base de notre examen limité, d'exprimer notre conclusion sur ces comptes.

Nous avons effectué cet examen selon les normes professionnelles applicables en France ; ces normes requièrent la mise en oeuvre de diligences limitées conduisant à une assurance, moins élevée que celle résultant d'un audit, que les comptes intermédiaires consolidés ne comportent pas d'anomalies significatives. Un examen de cette nature ne comprend pas tous les contrôles propres à un audit, mais se limite à mettre en oeuvre des procédures analytiques et à obtenir des dirigeants et de toute personne compétente les informations que nous avons estimées nécessaires.

Sur la base de notre examen limité, nous n'avons pas relevé d'anomalies significatives de nature à remettre en cause, au regard des règles et principes comptables français, la régularité et la sincérité des comptes intermédiaires consolidés et l'image fidèle qu'ils donnent du patrimoine, de la situation financière, ainsi que du résultat de l'ensemble constitué par les entreprises comprises dans la consolidation.

Nous avons également procédé, conformément aux normes professionnelles applicables en France, à la vérification des informations données dans le rapport semestriel commentant les comptes intermédiaires consolidés sur lesquels a porté notre examen limité.

Nous n'avons pas d'observation à formuler sur leur sincérité et leur concordance avec les comptes intermédiaires consolidés.

Paris, le 4 septembre 2004

Les Commissaires aux Comptes

PricewaterhouseCoopers Audit

Boissière Expertise Audit

Xavier Cauchois

Tita A. Zeïtoun

**1.5 COMPTES CONSOLIDES SEMESTRIELS POUR LA PERIODE DU 1^{ER} JANVIER
2004 AU 30 JUIN 2004**

Voir « Comptes consolidés intermédiaires arrêtés au 30 juin 2004 ».