



Société anonyme au capital de 12 000 000 euros
Siège social : 8, rue de la Ville l'Evêque – 75008 Paris
342 376 332 R.C.S. PARIS

RAPPORT D'ACTIVITE DU 1ER SEMESTRE 2007

1.1 PRINCIPALES DONNEES FINANCIERES CONSOLIDEES

| (En millions d'euros) | 30 juin 2007 | 30 juin 2006 | Exercice clos le 31 décembre 2006 |
|--|----------------|--------------|---|
| COMPTE DE RESULTAT : | | | |
| Chiffre d'affaires | 574,1 | 439,1 | 950,3 |
| Charges nettes d'exploitation | (472,7) | 351,9 | (765,1) |
| Résultat opérationnel courant | 101,4 | 87,2 | 185,2 |
| Autres produits et charges opérationnels | - | - | (3,0) |
| Résultat opérationnel | 101,4 | 87,2 | 182,2 |
| Résultat financier | (2,3) | (0,3) | (3,9) |
| Impôts sur les résultats | (34,1) | (29,9) | (61,7) |
| Résultat net des activités poursuivies | 65,0 | 56,9 | 14,2 |
| Résultat net d'impôt des activités cédées | 13,9 | 1,7 | 7,3 |
| Résultat net | 78,9 | 58,6 | 123,9 |
| Résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations (ROAA) | 205,6 | 150,5 | 331,6 |
| BILAN : | | | |
| Actifs non-courants | 702,3 | 510,0 | 632,1 |
| Actifs courants | 366,1 | 481,9 | 405,5 |
| <i>Dont Trésorerie et équivalents de trésorerie....</i> | <i>248,8</i> | <i>366,4</i> | <i>279,5</i> |
| Total de l'actif | 1 068,4 | 992,0 | 1 037,6 |
| Capitaux propres | 446,9 | 319,7 | 382,7 |
| Passifs non-courants | 351,4 | 320,3 | 345,0 |
| Passifs courants | 270,1 | 352,0 | 309,9 |
| Total du passif | 1 068,4 | 992,0 | 1 037,6 |
| TRESORERIE : | | | |
| Flux net de trésorerie généré par l'activité | 130,6 | 124,4 | 281,2 |
| Flux net de trésorerie lié aux investissements .. | (174,6) | (123,8) | (286,5) |
| Flux net de trésorerie lié au financement | (4,6) | 310,6 | 232,1 |
| Variation de trésorerie | (48,7) | 311,2 | 226,9 |
| Trésorerie de clôture | 227,6 | 360,6 | 276,3 |

1.2 RAPPORT DE GESTION

1.2.1 Présentation générale

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

- le secteur Haut Débit qui regroupe les activités d'accès (exploitées sous la marque Free et ses déclinaisons), d'hébergement (exploitées sous les marques Online, BookMyName et Dedibox), l'activité de centres d'appel (au sein des sociétés Centrapel et Total Call), les activités Wimax (au sein de la société IFW) et les activités liées au déploiement de la fibre optique « FTTH » (Free Infrastructure, IRE et Citéfibre);
- le secteur Téléphonie Traditionnelle qui regroupe les activités de téléphonie fixe commutée (exploitées sous les marques One.Tel et Iliad telecom), de revente aux opérateurs (exploitées par Kedra) ainsi que l'activité annuaire (principalement l'annuaire inversé sur Minitel, téléphone, Internet et SMS, exploitée sous la marque ANNU) et l'activité e-commerce (exploitée sous le nom Assunet.com).

L'organisation des secteurs reflète la contribution dominante de l'ADSL et des services optionnels à valeur ajoutée au sein du secteur Haut Débit ainsi que le déclin des autres activités du Groupe regroupées au sein du secteur de la Téléphonie Traditionnelle.

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

Il n'y a pas eu de changement significatif de périmètre au cours du premier semestre 2007. Le 7 février 2007 Iliad a cédé l'intégralité de sa participation dans la société Kertel SA à la société Proximania. Iliad ne considérait plus Kertel comme une activité stratégique dans la mesure où le haut et le très haut débit constituent les priorités opérationnelles du Groupe.

Le prix de la cession s'est élevé à 20,6 millions d'euros. Le prix de la cession comporte un crédit-vendeur de 6 millions d'euros payable entre le 29 juin et le 31 décembre 2007.

Les états financiers du Groupe ont été établis conformément aux normes IFRS applicables en Europe.

1.2.1.1 Formation du chiffre d'affaires

1.2.1.1.1 Chiffre d'affaires Haut Débit

- **L'offre haut débit illimité via ADSL.** Depuis octobre 2002, Free propose à ses abonnés 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 abonnés d'accéder à l'Internet avec un débit minimum de 2 Mbps, pouvant atteindre les 28 Mbps (constatés) dans les zones dégroupées (en fonction de l'éligibilité de la ligne). Les abonnés sont facturés par Free et font l'objet d'un prélèvement automatique mensuel. En cas de résiliation de son abonnement, l'abonné est facturé et prélevé d'un montant de 96 euros TTC, dégressif de 3 euros par mois d'abonnement, correspondant aux frais d'activation de la ligne.

La part représentative des services de télévision dans l'abonnement Freebox est fixée à 56% et est soumise au taux de TVA réduit, soit 5,5%.

- **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, vers la France Métropolitaine (ligne fixe France Télécom hors numéros courts et spéciaux), la Réunion, la Guadeloupe ainsi que vers 46 destinations étrangères. Le chiffre d'affaires généré par les appels vers les mobiles français et vers les destinations internationales non comprises dans le forfait, ainsi que le chiffre d'affaires générés par les appels entrants à destination des abonnés Freebox, sont comptabilisés dans le chiffre d'affaires du secteur Haut Débit.
- **L'offre de présélection Free.** Depuis juin 2005, les abonnés Free Haut Débit qui n'ont pas opté pour le dégroupage total ont la possibilité de souscrire à une offre de présélection. En s'inscrivant au service de présélection de Free, l'abonné autorise Free à faire une demande de présélection sur sa ligne auprès de France Télécom, de sorte que l'ensemble des appels émis depuis son poste fixe soient transmis et facturés par Free (hors numéros spéciaux). L'abonné bénéficie alors des tarifs de Free sur toutes ses communications locales, nationales, internationales et vers les mobiles.
- **La télévision via ADSL.** Depuis décembre 2003, l'abonnement à Internet à haut débit via la Freebox (en zones dégroupées et selon les critères d'éligibilité de ligne) offre un service de télévision avec un accès à plus de 257 chaînes dont 144 chaînes gratuites en juin 2007. Le chiffre d'affaires généré par les chaînes payantes est comptabilisé dans le chiffre d'affaires du secteur Haut Débit. Depuis novembre 2004, les chaînes du Groupe Canal+ sont également disponibles sur le bouquet Freebox. Ces chaînes sont directement facturées à l'abonné par le Groupe Canal+ et une commission est reversée à Free.
- **La vidéo à la demande via ADSL (VoD).** Depuis décembre 2005, l'abonnement à Internet à haut débit via la Freebox (en zones dégroupées et selon les critères d'éligibilité de ligne) permet l'accès à un service de vidéo à la demande. Ce service, opéré en conjonction avec le Groupe Canal+, permet d'accéder à un catalogue de films et de les visionner sur son téléviseur à toute heure du jour et de la nuit. Un film commandé, à l'aide de la télécommande Freebox, peut être visionné pendant 24 heures et est proposé avec toutes les fonctionnalités d'un DVD. Les séances sont facturées à partir de 0,99 euros, directement sur la facture Free Haut Débit de l'abonné.
- **La vidéo à la demande par abonnement via ADSL (S-VOD).** Depuis juin 2007, l'abonnement Internet à haut débit via la Freebox (en zones dégroupées et selon les critères d'éligibilité de ligne), permet d'accéder à un service d'abonnement pour une offre cinéma et séries à la demande. Pour 5,99 euros par mois, l'abonné a un accès illimité 24H/24 et 7J/7 à plus de 50 films et 100 épisodes de séries renouvelés toutes les semaines.
- **Les offres de migration vers le dégroupage total et de renouvellement de modem.** Depuis l'ouverture du service de dégroupage total (juin 2004), les abonnés Free Haut Débit ont la possibilité de demander la migration de leur accès du dégroupage partiel vers le dégroupage total. Cette migration fait l'objet d'une facturation de 90 euros TTC dégressive en fonction du nombre de mois d'ancienneté. Depuis septembre 2004, les abonnés détenteurs de modems Sagem ont la possibilité d'obtenir un modem Freebox contre paiement de frais administratifs de 60 euros pour les abonnés de moins d'un an d'ancienneté et de 30 euros pour les abonnés ayant entre 12 et 24 mois d'ancienneté. Cette offre de renouvellement est également ouverte aux abonnés disposant d'un modem Freebox contre paiement de frais administratifs de 90, 60 ou 30 euros selon leur ancienneté.
- **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. Le client paye France Télécom à la connexion, une charge d'établissement d'appel au tarif de 0,106 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 0,0227 euro HT par minute de connexion (tarif au 30 juin 2007). Le montant du reversement par minute est calculé par France Télécom et approuvé par l'ARCEP.

- Le "**Forfait 50 heures**". Pour le "Forfait 50 heures", l'abonné bénéficie de 50 heures de connexion par mois à Internet bas débit pour un prix unique de 14,94 euros TTC. L'abonné se connecte à Internet en composant un numéro d'accès gratuit pour l'appelant (08 68 92 20 00). L'abonné 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'activité d'**hébergement**. Le chiffre d'affaires de cette activité provient, d'une part, de la vente d'espaces d'hébergement non-dédiés pour sites Internet et, d'autre part, de l'hébergement de serveurs dédiés. Les services d'hébergement non-dédiés sont facturés sur une base annuelle fixe par nom de domaine ou par site. L'offre de serveurs dédiés est destinée aux PME et aux particuliers, leur permettant d'accéder à Internet haut débit pour leurs applications multimedia, à un tarif unique de 29,99 euros HT par mois.
- La **commercialisation de noms de domaine** et la **commercialisation d'espaces publicitaires** sur le portail de Free.
- Les **autres activités du secteur Haut Débit** réalisent un chiffre d'affaires issu principalement de la vente de minutes commutées au secteur Téléphonie Traditionnelle ainsi que la vente de cartes WiFi et de matériels connexes.

1.2.1.1.2 Chiffre d'affaires Téléphonie Traditionnelle

Le chiffre d'affaires du secteur Téléphonie Traditionnelle 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 l'ensemble des appels depuis son poste fixe soient transmis et facturés 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.
- Le 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 36,93 euros par heure. Les sommes dues par France Télécom au titre de ces reversements sont payées tous les deux mois.
- **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.

- **Iliad Telecom** a une activité de téléphonie en présélection pour les entreprises.

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

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. Depuis le mois de juin 2004, les abonnés Free Haut Débit ont le choix entre le dégroupage partiel et le dégroupage total. Dans le cas du dégroupage partiel, l'abonné souscrit à l'offre haut débit mais continue à payer à France Télécom un abonnement correspondant à la location de sa ligne téléphonique et conserve la possibilité d'émettre et de recevoir des appels téléphoniques avec l'opérateur historique. Dans le cas du dégroupage total, l'abonné n'a plus de lien commercial avec France Télécom et ne paie donc plus son abonnement. Dans ce cas, toutes les communications téléphoniques transitent au travers de la connexion haut débit.

En Option 1, les coûts directs par abonnement et par mois, tels que mentionnés dans l'offre de référence du dégroupage sont les suivants au 30 juin 2007:

Coûts opérationnels Option 1 (dégroupage partiel)

- Location de la paire de cuivre et du filtre ADSL : 2,90 euros
- Câble de renvoi cuivre mensualisé (moyenne) : 1,32 euros

Coûts opérationnels Option 1 (dégroupage total)

- Location de la paire de cuivre : 9,30 euros
- Câble de renvoi cuivre mensualisé (moyenne) : 1,32 euros

En Option 5, pour un abonnement vendu au même prix, les coûts par abonnement et par mois sont composés des coûts d'accès et des coûts liés à la prestation de collecte.

Depuis le 1^{er} octobre 2005, la structure des coûts d'accès de l'Option 5 a été simplifiée et n'est plus directement lié au débit ou au type de NRA. Dans l'offre DSL Access, l'abonnement mensuel a été fixé à 13,30 euros depuis le 1^{er} septembre 2006. Par ailleurs depuis le 1^{er} septembre 2006, une nouvelle offre, DSL Access Only, est proposée par l'opérateur historique au prix de 21,50 euros par mois par accès mono VC.

A ces coûts, s'ajoute la prestation de collecte IP-ADSL dont la charge est variable en fonction du débit utilisé par la totalité des abonnés Option 5. Depuis le 7 juin 2007, la structure tarifaire de cette prestation a été modifiée. Les conditions spécifiques sont les suivantes :

- Consommation (par Mbit/s) 75,10 euros
- Frais d'accès 3,90 euros

Cette tarification est applicable rétroactivement à compter du 1^{er} janvier 2007.

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 abonnés résidant dans une zone de dégroupage.

1.2.1.3 Investissements et dotations aux amortissements

1.2.1.3.1 Haut débit

Le Groupe a déployé un réseau de télécommunications 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 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 corporels au bilan et font l'objet d'amortissements sur une période correspondant à la durée du contrat.

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

L'Option 1 nécessite la mise à disposition d'un modem Freebox et d'un DSLAM Freebox, le règlement à France Télécom des frais d'accès au service de dégroupage (appelés également frais de câblage ou FAS), ainsi que les frais de logistique et d'envoi des modems. Le coût de ces quatre éléments a représenté environ 270 euros au premier semestre 2007. Les frais de logistique et d'envoi et d'accès au service de dégroupage de France Télécom ainsi que le modem et le DSLAM Freebox font l'objet d'un amortissement sur une période de trois ans à compter de la mise en service. Les frais d'accès au service du dégroupage, facturés par France Telecom, sont de 50 euros pour le dégroupage total et de 55 euros par abonné pour le dégroupage partiel.

Dans le cadre de l'Option 5, le montant total de l'investissement est plus faible et varie entre 125 euros et 136 euros. Les Frais d'accès au service France Télécom et le modem ADSL ou le modem Freebox mis à disposition de l'abonné sont immobilisés et amortis sur une période de trois ans. Au cours du premier semestre 2007, les nouveaux abonnés non dégroupés ont été équipés de Freebox version 4. Les frais d'accès au service DSL Access Only, facturés par France Telecom, sont de 66 euros pour un abonné ne possédant pas d'accès, et de 24 euros lorsque l'accès était préalablement détenu par un opérateur.

1.2.1.3.2 Déploiement d'un réseau « FTTH »

Dans le cadre du plan de déploiement de son réseau de fibre optique (FTTH) le Groupe, à travers sa filiale Free Infrastructure, est amené à réaliser de nouveaux investissements dans les infrastructures réseaux.

Le déploiement de ces réseaux est constitué de quatre phases :

- l'acquisition de locaux pour la réalisation de Nœuds de Raccordement Optique (NRO) ;
- le déploiement « horizontal », qui consiste à acheminer de la fibre optique depuis les NRO jusqu'aux pieds des immeubles ;
- le déploiement « vertical », qui consiste à poser des fibres optiques dans les immeubles, jusqu'aux paliers ;
- le raccordement de l'abonné.

L'acquisition de NRO et le déploiement horizontal, actuellement la priorité du Groupe, peuvent être soit réalisés en propre par les équipes du Groupe (principalement à Paris), soit par des contrats « clé en main » avec des sous-traitants (essentiellement en province).

1.2.1.4 *Résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations (ROAA)*

A diverses reprises dans ce rapport de gestion, il est fait mention du ROAA ou résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations. Le ROAA est égal au résultat opérationnel courant, augmenté des dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations corporelles et incorporelles.

1.2.2 Comparaison des résultats semestriels au 30 juin 2007 et au 30 juin 2006

Les commentaires ci-dessous sont établis sur la base des comptes consolidés des semestres clos le 30 juin 2007 et le 30 juin 2006. Les comptes présentés pour l'exercice 2006 sont retraités des cessions de Kertel SA (cédée en février 2007) et de Société SA (cédée en août 2006).

Les développements ci-après présentent le chiffre d'affaires, le résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations et le résultat opérationnel, 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 intersecteur. Ces opérations, qui font intervenir deux sociétés du Groupe appartenant à des secteurs différents, consistent essentiellement en la revente au secteur Téléphonie Traditionnelle de prestations de télécommunications réalisées au titre du réseau exploité par Free, ainsi que la refacturation des dépenses marketing à Free par Iliad. Ces opérations intersecteur représentent 13,6 millions d'euros au 30 juin 2007 et 27,4 millions d'euros au 30 juin 2006.

| (en millions d'euros) | 30 juin 2007 | 30 juin 2006 | Variation % |
|--|--------------|--------------|-------------|
| Chiffre d'affaires | 574,1 | 439,1 | 30,7 |
| Achats consommés | (293,8) | (234,2) | 25,4 |
| Charges de personnel | (25,2) | (17,8) | 41,6 |
| Charges externes | (31,2) | (24,0) | 30,0 |
| Impôts et taxes | (5,4) | (4,1) | 31,7 |
| Dotations aux provisions | (2,9) | (2,1) | 38,1 |
| Autres produits et charges d'exploitation | (9,9) | (6,4) | 54,7 |
| ROAA | 205,6 | 150,5 | 36,6 |
| Dotations aux amortissements | (104,2) | (63,3) | 64,6 |
| Résultat opérationnel courant | 101,4 | 87,2 | 16,3 |
| Autres produits et charges opérationnels | - | - | - |
| Résultat opérationnel | 101,4 | 87,2 | 16,3 |
| Résultat financier | (2,3) | (0,3) | - |
| Charges d'impôt | (34,1) | (29,9) | 14,0 |
| Résultat net des activités poursuivies | 65,0 | 56,9 | 14,2 |
| Résultat net d'impôt des activités arrêtées ou en cours de cession | 13,9 | 1,7 | - |
| Résultat net de l'ensemble consolidé | 78,9 | 58,6 | 34,6 |

Chiffre d'affaires

Le premier semestre 2007 affiche un chiffre d'affaires en progression de près de 31% par rapport au premier semestre 2006. Cette progression résulte de la hausse des revenus du secteur Haut Débit et, en particulier, des revenus de l'accès et des services optionnels à valeur ajoutée disponibles sur la Freebox. Au 30 juin 2007, ces services optionnels avaient une contribution au chiffre d'affaires consolidé de 120,1 millions d'euros, soit une progression de près de 65 % par rapport au chiffre d'affaires réalisé sur le premier semestre 2006.

Charges opérationnelles

Entre le premier semestre 2007 et le premier semestre 2006, les charges opérationnelles, hors dotations aux amortissements, augmentent de 27,9% et s'établissent à 368,5 millions d'euros. Les charges opérationnelles hors dotations aux amortissements représentent 64,2% du chiffre d'affaires consolidé contre 65,7% au premier semestre 2006. L'augmentation du ratio d'abonnés dégroupés et la baisse des tarifs IP ADSL sont les principaux facteurs de cette amélioration.

Résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations (ROAA)

Le résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations (ROAA) du Groupe s'établit à 205,6 millions d'euros au 30 juin 2007, en progression de 36,6% par rapport au 30 juin 2006. Cette progression du ROAA s'explique principalement par (i) l'acquisition directe d'abonnés ADSL en

Option 1, (ii) par la migration des abonnés en Option 5 vers l'Option 1 et (iii) la contribution des services optionnels à valeur ajoutée sur la Freebox. Le ratio du ROAA sur le chiffre d'affaires du Groupe est passé de 34,3% au 30 juin 2006 à 35,8% au 30 juin 2007.

Résultat opérationnel

Le résultat opérationnel augmente de 16,3% : 101,4 millions d'euros au 30 juin 2007 contre 87,2 millions d'euros au 30 juin 2006. Cette évolution correspond :

- à l'amélioration de la rentabilité du secteur Haut Débit suite à la proportion toujours croissante du nombre d'abonnés dégroupés sur le nombre total d'abonnés haut débit ;
- à la contribution des services optionnels à valeur ajoutée sur la Freebox ;

Les dotations aux amortissements du Groupe entre le premier semestre 2006 et le premier semestre 2007 progressent de 64,6%. Cette forte augmentation s'explique essentiellement par la progression des investissements réalisés dans le secteur Haut Débit, en raison de la forte progression du parc d'abonnés (cf paragraphe 1.2.2.1.1).

Résultat financier

Le résultat financier est négatif de 2,3 million d'euros. Ce résultat financier résulte principalement des charges d'intérêts liés aux obligations convertibles (Océanes) émises le 29 juin 2006. Les charges s'élèvent à 3,7 millions d'euros au titre du coupon et la charge globale, en IFRS, reflétant le taux d'intérêt effectif, s'élève à 6,9 millions d'euros.

Ces charges d'intérêt sur les emprunts sont en partie compensées par les gains de change en dollars et des produits des placements de trésorerie.

Résultat net

La charge d'impôt au 30 juin 2007 s'établit à 34,1 millions d'euros, alors qu'elle était de 29,9 millions d'euros au 30 juin 2006. Le résultat net s'établit à 78,9 millions d'euros au 30 juin 2007 contre 58,6 millions d'euros au 30 juin 2006, en progression de plus de 34,6% sur la période. Le résultat net tient compte du résultat net de 13,9 millions d'euros lié à la cession de Kertel SA, le 7 février 2007.

1.2.2.1.1 Analyse du résultat du secteur Haut Débit

Le secteur Haut Débit 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 ;
- les activités d'hébergement et de création de noms de domaine, exploitées sous les marques Online et Dedibox;
- l'activité de centre d'appel du Groupe au travers des sociétés Centrapel et Total Call ;
- les activités exploitées par IFW.

Le réseau de télécommunications du Groupe est opéré au sein de la société Free.

| (en millions d'euros) | 30 juin 2007 | 30 juin 2006 | Variation % |
|---|--------------|--------------|-------------|
| Chiffre d'affaires | 561,0 | 410,8 | 36,6 |
| Achats consommés | (291,2) | (222,7) | 30,8 |
| Charges de personnel | (22,9) | (15,7) | 45,9 |
| Charges externes | (28,1) | (19,4) | 44,8 |
| Impôts et taxes | (4,9) | (3,6) | 36,1 |
| Dotations aux provisions | (2,9) | (2,6) | 11,5 |
| Autres produits et charges d'exploitation | (9,6) | (6,4) | 50,0 |
| ROAA | 201,5 | 140,3 | 43,6 |
| Dotations aux amortissements | 104,0 | 62,9 | 65,3 |
| Résultat opérationnel courant | 97,4 | 77,4 | 25,8 |

Chiffre d'affaires

Le tableau suivant présente la répartition du chiffre d'affaires du secteur Haut Débit par type de revenus pour le premier semestre 2007 et le premier semestre 2006, ainsi que l'évolution, en pourcentage, entre ces deux périodes.

| (en millions d'euros) | 30 juin 2007 | 30 juin 2006 | Variation % |
|---|--------------|--------------|-------------|
| Revenus de l'accès (<i>ADSL; Accès sans abonnement ; 50 heures</i>) | 542,9 | 377,4 | 43,9 |
| Revenus hébergement et publicitaires | 8,2 | 6,2 | 32,2 |
| Revenus intersecteur et autres | 9,9 | 27,2 | (63,6) |
| Chiffre d'affaires total | 561,0 | 410,8 | 36,6 |

Entre le 30 juin 2006 et le 30 juin 2007, le chiffre d'affaires du secteur Haut Débit a augmenté de 150 millions d'euros, soit une augmentation de près de 37%, liée au développement de l'offre haut débit via ADSL de Free.

Revenus de l'accès à Internet

| | 30 juin 2006 | 31 déc. 2006 | 30 juin 2007 |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|
| Nombre total d'abonnés ADSL | 1 905 000 | 2 278 000 | 2 626 000 |
| Abonnés dégroupés | 1 377 000 | 1 730 000 | 2 060 000 |
| Abonnés dégroupés en % du total | 72,3% | 75,9% | 78,4% |
| Part de marché résidentiel ¹ | 18,2% | 19,0% | 19,7% |

Le chiffre d'affaires de l'activité de fourniture d'accès à Internet, qui s'élève à 543 millions d'euros au 30 juin 2007, est constitué des revenus provenant de l'exploitation des services de fourniture d'accès à Internet, sur le réseau téléphonique commuté et par ADSL, exploités sous les marques Free, Free Telecom et Free Haut Débit.

La progression de 43,9% du chiffre d'affaires de cette activité de fourniture d'accès à Internet résulte :

- **du succès de l'offre haut débit.** Au 30 juin 2007, le nombre total d'abonnés ADSL s'établit à 2 626 000 contre 1 905 000 au 30 juin 2006, soit une progression de près de 38%. Le rythme des recrutements s'est fortement accéléré au cours du premier semestre 2007, avec une part de marché pour Free des nouveaux abonnés ADSL de 25,5% ;
- **de l'utilisation croissante des services optionnels à valeur ajoutée disponibles sur la Freebox.** Au cours du premier semestre 2007, le chiffre d'affaires lié à ces services s'est élevé à 120,1 millions d'euros contre 73,5 millions d'euros au cours du premier semestre 2006.

Le déclin des offres bas débit "Accès sans abonnement" et "Forfait 50 heures" au profit des offres haut débit s'est prolongé au cours du premier semestre 2007. Le chiffre d'affaires généré par ces offres a diminué de 45% entre le premier semestre 2006 et le premier semestre 2007, et ne représente plus que 1,3% du chiffre d'affaires du secteur haut débit.

Revenus hébergement et publicitaires

Le chiffre d'affaires de près de 8,2 millions d'euros généré par l'activité hébergement et publicité au premier semestre 2007 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. Au 30 juin 2006, les revenus hébergement et publicité étaient de 6,2 millions d'euros.

Revenus intersecteur et autres

Les revenus intersecteur et autres regroupent les revenus générés par le secteur Haut Débit du fait de la revente de minutes produites par le réseau directement opéré par Free au secteur Téléphonie Traditionnelle et le produit résultant de la vente des cartes Wi-Fi et les matériels connexes. Ce chiffre d'affaires est en net recul par rapport à l'exercice précédent, du fait de la baisse du niveau d'activité du secteur Téléphonie Traditionnelle.

Achats consommés et charges externes

Entre le premier semestre 2006 et le premier semestre 2007, les achats consommés et charges externes ont augmenté de 32% et s'élèvent à 319 millions d'euros. La marge brute du secteur Haut débit (définie comme le chiffre d'affaires moins les achats consommés et les charges externes) est de 241,7

¹ Source : Iliad ; France Telecom pour 2006 et 2007

millions d'euros au 30 juin 2007, soit 43,5% du chiffre d'affaires hors intersecteur. Ce même ratio était de 43,4% au 30 juin 2006.

Le taux de marge brute est stable sur la période en raison de :

- **L'impact positif**, lié à l'extension du nombre de sites France Télécom reliés en fibre optique permettant d'accroître le nombre d'abonnés bénéficiant d'une connexion haut débit via le dégroupage de la boucle locale (Option 1), ainsi que par le maintien de la marge brute moyenne par abonné dégroupé au-delà de 20 euros par mois au cours du premier semestre 2007.

Au cours du premier semestre 2007, le nombre de sites France Telecom connectés est passé de 908 à 1 116. Le nombre de lignes dégroupées a progressé significativement, passant de 1 730 000 lignes au 31 décembre 2006, à 2 060 000 dont environ 66% en dégroupage total.

- **L'impact négatif de l'augmentation des charges externes**, liée à la prise en compte de nouveaux frais de logistique, ainsi que la progression des dépenses marketing.

Les dépenses marketing de Free progressent de 42% entre le 30 juin 2006 et le 30 juin 2007. Le groupe a souhaité intensifier sa présence publicitaire pour renforcer son rythme d'acquisition d'abonnés dans un marché où le churn des concurrents reste élevé. Toutefois, le coût d'acquisition marketing d'abonné au premier semestre 2007 est resté proche de 50 euros¹.

Charges de personnel

Les charges de personnel ont représenté 4,1% du chiffre d'affaires hors intersecteur au 30 juin 2007, stable par rapport au 30 juin 2006. La gestion des problématiques techniques des abonnés de Free maintient son niveau de qualité au cours du premier semestre 2007 avec un temps d'attente moyen pour un abonné totalement dégroupé de 1 minute 3 secondes et 1 minute 45 secondes pour les abonnés partiellement dégroupés. En ce qui concerne l'augmentation des charges de personnel en valeur, elle reste liée aux recrutements effectués dans les centres d'appel, et plus particulièrement sur Total Call. Les charges salariales de Centrapel et Total Call sont ainsi passées à plus de 18 millions d'euros au cours du premier semestre 2007.

Au 30 juin 2007, les centres d'appel comptaient 1 728 salariés (incluant les salariés à temps partiel) en moyenne, contre 1 316 salariés en moyenne au 30 juin 2006. Il est important de noter que le service clients engendre des coûts de personnel supérieurs aux revenus générés par les appels entrants.

Par ailleurs, les charges de personnel incluent la charge liée aux stock options attribuées aux salariés (cfr paragraphe 1.2.4).

Dotations aux provisions

Les dotations aux provisions pour le semestre s'élèvent à 2,9 millions d'euros et correspondent principalement à des provisions sur clients douteux. Il convient de noter que, le montant net des coûts liés au risque clients reste faible, d'une période sur l'autre. Le maintien d'un faible niveau d'impayé au cours du semestre est le résultat direct des efforts mis en place par le service recouvrement.

Autres produits et charges d'exploitation

Les charges d'exploitation nettes des autres produits s'élèvent à 9,6 millions d'euros pour la période, contre 6,4 millions d'euros au 30 juin 2006.

¹ Source SECODIP

Ce poste correspond principalement aux droits d'auteurs, aux créances clients irrécouvrables nettes de reprise de provisions et au résultat des cessions d'immobilisations.

Résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations (ROAA)

Le ROAA du secteur Haut Débit progresse de 43,6% à 201,5 millions d'euros au cours du premier semestre 2007 par rapport au premier semestre 2006. Le ratio de ROAA sur le chiffre d'affaires hors intersecteur progresse sur la période, puisqu'il passe de 36,1% au 30 juin 2006 à 36,3% au 30 juin 2007. Cette stabilité traduit l'effort du groupe pour maîtriser ses coûts dans un contexte de croissance de l'activité.

Résultat opérationnel courant

Les dotations aux amortissements du secteur Haut Débit se sont élevées à 104 millions d'euros, en progression de 65,3% par rapport au premier semestre 2006. Cette forte progression est la conjonction de plusieurs facteurs :

- **Forte croissance du parc d'abonnés dégroupés** : Entre le premier semestre 2006 et le premier semestre 2007, le nombre d'abonnés dégroupés a progressé de 683 000 ;
- **Introduction de la Freebox HD fin avril 2006** : Le coût de revient de la Freebox HD est 3 fois supérieur à celui de la version antérieure.

Le résultat opérationnel courant au 30 juin 2007 s'établit à 97,4 millions d'euros, en augmentation de 20 millions d'euros par rapport au 30 juin 2006. Le ratio de résultat opérationnel courant par rapport au chiffre d'affaires hors intersecteur s'inscrit en baisse, à 17,6% au premier semestre 2007, contre 19,9% au premier semestre 2006, compte tenu des éléments évoqués précédemment.

1.2.2.1.2 Analyse du résultat du secteur Téléphonie Traditionnelle

Le secteur Téléphonie Traditionnelle regroupe :

- les activités de téléphonie fixe exploitées sous les marques One.Tel et Iliad Telecom;
- les activités de téléphonie pour les opérateurs exploitées par Kedra ;
- 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 ;
- l'activité de e-commerce Assunet.com, courtier en assurances en ligne ; et
- l'activité de holding.

| (en millions d'euros) | 30 juin 2007 | 30 juin 2006 | Variation % |
|---|--------------|--------------|---------------|
| Chiffre d'affaires | 26,7 | 55,7 | (52,1) |
| Achats consommés | (7,5) | (31,5) | (76,2) |
| Charges de personnel | (2,3) | (2,1) | 9,5 |
| Charges externes | (11,9) | (12,0) | (0,8) |
| Impôts et taxes | (0,5) | (0,5) | - |
| Dotations aux provisions | (0,1) | 0,6 | - |
| Autres produits et charges d'exploitation | (0,3) | 0,0 | - |
| ROAA | 4,1 | 10,2 | (59,8) |
| Dotations aux amortissements | (0,2) | (0,4) | (50,0) |
| Résultat opérationnel courant | 3,9 | 9,8 | (60,2) |

Chiffre d'affaires

Le tableau suivant présente la répartition du chiffre d'affaires consolidé du secteur Téléphonie Traditionnelle par type de revenu au cours du premier semestre 2007 et au cours du premier semestre 2006 ainsi que l'évolution, en pourcentage, entre ces deux périodes. Les chiffres au 30 juin 2006 sont présentés sur une base retraitée des cessions de Société SA (août 2006) et Kertel SA (février 2007).

| (en millions d'euros) | 30 juin 2007 | 30 juin 2006 | Variation % |
|---------------------------------|--------------|--------------|---------------|
| Revenus téléphonie fixe | 16,6 | 34,3 | (51,6) |
| Autres revenus et intersecteur | 10,1 | 21,4 | (52,8) |
| Chiffre d'affaires total | 26,7 | 55,7 | (52,1) |

Entre le 30 juin 2006 et le 30 juin 2007, le chiffre d'affaires du secteur Téléphonie Traditionnelle a baissé de 29,0 millions d'euros. Ce chiffre illustre la forte décroissance des activités de téléphonie fixe. Cette activité représente moins de 5% du chiffre d'affaires du groupe au 30 juin 2007, contre près de 13% au 30 juin 2006.

Revenus téléphonie fixe

Au 30 juin 2007, le chiffre d'affaires de la téléphonie fixe représente 16,6 millions d'euros, essentiellement constitué de One.Tel.

La baisse de ce chiffre d'affaires par rapport au premier semestre 2006 est principalement liée à la combinaison des trois phénomènes suivants :

- **recul de 77% du chiffre d'affaires de Kedra sur la période**, en raison d'une interconnexion directe avec les opérateurs de plus en plus importante ;

- **la baisse du nombre de clients One.Tel au cours du premier semestre 2007.** Dans un contexte d'arrêt des budgets marketing et de succès grandissant des offres de voix sur ADSL, le nombre de clients facturés est passé de 220 000 en décembre 2006 à 194 000 au 30 juin 2007 ;
- **un déclin de 2,9 % du revenu moyen par abonné (ARPU) entre décembre 2006 et juin 2007** pour s'établir à 9,9 euros par abonné par mois.

Autres revenus et intersecteur

Le chiffre d'affaires généré par les autres revenus et les ventes intersecteur baisse sensiblement pour atteindre 10,1 millions d'euros. Cette évolution s'explique par la baisse des revenus liés au service annuel ANNU (37,4% par rapport au premier semestre 2006) et la baisse des ventes aux opérateurs par Kedra.

Achats consommés et charges externes

Entre le premier semestre 2006 et le premier semestre 2007, les achats consommés et les charges externes ont baissé de 55,4% à 19,4 millions d'euros.

La réduction des charges du secteur Téléphonie Traditionnelle, principalement imputable à Kedra et Onetel, est en ligne avec la baisse de l'activité.

Charges de personnel

Les charges de personnel restent quasi stables à 2,3 millions d'euros sur la période.

Par ailleurs, les charges de personnel incluent la charge liée aux stock options attribuées aux salariés (cfr paragraphe 1.2.4).

Résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations (ROAA) et résultat opérationnel courant

Le ROAA du secteur Téléphonie Traditionnelle baisse entre le 30 juin 2006 et le 30 juin 2007 à 4,1 millions d'euros. Le ratio de ROAA sur chiffre d'affaires hors intersecteur s'élève à 21,6% contre 27,0% au premier semestre 2006.

Le résultat opérationnel courant s'établit à 3,9 millions d'euros.

1.2.3 Liquidités et ressources en capital

| (en millions d'euros) | 30 juin 2007 | 31 déc. 2006 |
|---|-------------------------|-------------------------|
| Flux net de trésorerie généré par l'activité..... | 130,6 | 281,2 |
| Flux net de trésorerie lié aux investissements..... | (174,6) | (286,5) |
| Flux net de trésorerie lié au financement..... | (4,6) | 232,1 |
| Variation de trésorerie..... | (48,7) | 226,9 |
| Trésorerie de clôture..... | 227,6 | 276,3 |

La variation de trésorerie au cours du premier semestre 2007 est négative de 49 millions d'euros.

Les flux nets de trésorerie générés par l'activité s'élèvent à 130,6 millions d'euros. Il convient de préciser que ces flux intègrent d'une part, les décaissements liés au règlement du solde de l'impôt sur les sociétés 2006 et les deux premiers acomptes de 2007 pour un total de près de 55 millions d'euros (contre 39 millions d'euros au premier semestre 2006) et, d'autre part une dégradation du besoin en fonds de roulement de 22 millions d'euros du fait de l'accélération des paiements dus à France

Telecom. Les comptes Fournisseurs de biens et services sont passés de 137 millions d'euros au 31 décembre 2006 à 119 millions d'euros au 30 juin 2007.

Les décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles (net des cessions) s'élèvent à 193,8 millions d'euros au premier semestre 2007 et se décomposent principalement comme suit :

- investissements de croissance et de gestion de la base d'abonnés (modems et DSLAMs Freebox, frais d'accès au service France Télécom (« FAS »), FAS de portabilité, etc...) : 156,3 millions d'euros. Ces investissements en hausse par rapport au 1^{er} semestre 2006 reflètent d'une part le prix plus élevé de la Freebox HD lancée en avril 2006 ainsi que le nombre record de nouveaux abonnés au 1^{er} semestre 2007. De plus ces investissements incluent 46,4 millions de FAS payées à France Telecom dont près de 24 millions d'euros de FAS sont liés à de nouveaux abonnés sur la période et le solde provient des FAS liés à des migrations entre offres, à des FAS liés aux déménagements, à des FAS de portabilité;
- investissements de réseau (IRU, salles France Telecom, génie civil, matériel de transmission etc...) : 28,9 millions d'euros ;
- autres investissements (Dedibox, IFW, matériel informatique etc...) : 4,3 millions d'euros.
- investissements FTTH : 5,9 millions d'euros. Il faut noter que s'agissant de travaux de génie civil les décaissements se font sur des cycles particulièrement longs. Par ailleurs, près de 3,2 millions d'euros de biens immobiliers devant servir de NRO ont été acquis par le biais d'un contrat de crédit bail immobilier conclus avec Genefim (Groupe Société Générale) ;

Au 30 juin 2007, les investissements FTTH réalisés sont les suivants :

- 16 NRO achetés et en cours d'équipement et 16 NRO sous promesse d'achat,
- pour une couverture totale de 972 000 prises.

1.2.4 Répartition du capital au 30 juin 2007

Au 30 juin 2007, le capital social de la société Iliad se composait de 54 151 550 actions ordinaires et était réparti comme suit :

- Dirigeants : 39 835 389 actions soit 73,6 % du capital
- Public : 14 316 161 soit 26,4 % du capital

Au 30 juin 2007, il existe quatre plans d'options de souscription d'actions Iliad dont les éléments principaux sont présentés dans le tableau ci-dessous :

| | Date d'Attribution | Prix d'Exercice | Date d'Exercice | Nombre éventuel d'actions à émettre |
|---------|--------------------|-----------------|------------------|-------------------------------------|
| Options | 20 janvier 2004 | 16,30 € | 20 janvier 2008 | 409 434 |
| Options | 20 décembre 2005 | 48,44 € | 20 décembre 2009 | 247 852 |
| Options | 20 décembre 2005 | 48,44 € | 20 décembre 2010 | 247 851 |
| Options | 14 juin 2007 | 74,62 € | 13 juin 2012 | 162 455 |
| | | | Total | 1 067 592 |

1.2.5 Endettement du Groupe

Il apparaît que le Groupe n'est soumis à aucun risque de liquidité après examen des clauses de remboursement anticipé de prêts souscrits par les sociétés du Groupe ou du non respect d'engagements financiers (ratios, objectifs, etc...).

Comme indiqué ci-dessus, le Groupe a procédé à la fin du mois de juin 2006 à l'émission d'Océanes (obligations convertible en actions nouvelles ou existantes). Le montant net levé dans le cadre de cet emprunt, ayant une échéance en janvier 2012, est de 326 millions d'euros.

Au 30 juin 2007, le Groupe dispose de diverses lignes de crédit confirmées d'un montant maximal de 245 millions d'euros, utilisables pour la plus longue jusqu'en juin 2011. Au 30 juin 2007, aucune de ces lignes n'étaient utilisées.

1.3 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

1.3.1 Evènements postérieurs à la clôture

Le 30 juillet 2007, Iliad a déposé une candidature pour la 4ème licence mobile

Le calendrier de l'appel d'offres prévoit trois phases :

- une phase de qualification au terme de laquelle l'ARCEP écartera les candidatures ne respectant pas le cahier des charges de l'appel d'offres;
- une phase de sélection au terme de laquelle l'ARCEP retiendra avant le 29 février 2008 la candidature dont la note sera la plus élevée;
- une phase de rédaction du cahier des charges, traduisant les engagements du dossier de candidature retenu ainsi que les modalités financières décidées par le Gouvernement pour délivrance de l'autorisation le 31 mars 2008 au plus tard.

Enfin, comme le précise l'appel d'offres, le candidat retenu par l'ARCEP conserve la possibilité de renoncer à l'autorisation avant sa délivrance.

Au 31 juillet 2007, le groupe Iliad a acquis près de 2,2 millions d'euros de biens immobilier, dans le cadre du contrat cadre signé avec GENEFIM. Ces locaux seront utilisés comme NRO pour le déploiement d'un réseau FTTH.

Depuis le 31 juillet 2007, tous les abonnés ADSL de Free ont accès à un bouquet de chaînes de télévision depuis le portail de Free.

1.3.2 Glossaire

Au regard des différences constatées dans les définitions relatives à l'ADSL données par les opérateurs, Iliad souhaite préciser à nouveau les définitions utilisées depuis le lancement de son service.

Nombre total d'abonnés ADSL : représente, à la fin de la période mentionnée, le nombre total d'abonnés identifiés par leur ligne téléphonique qui ont souscrit à l'offre ADSL de Free après élimination de ceux pour lesquels une résiliation a été enregistrée.

Recrutement : correspond à la différence entre le nombre total d'abonnés ADSL à la fin de deux périodes différentes.

Abonnés dégroupés : abonnés qui ont souscrit à l'offre ADSL de Free dans un central téléphonique dégroupé par Free.

Accès DSL mono VC : Un accès DSL mono VC peut être construit en technologie RE-ADSL, ADSL standard ou ADSL 2+ ; il emprunte une connexion ATM de niveau VC entre le modem installé chez l'utilisateur et un DSLAM de France Telecom.

ARPU Haut Débit (Revenu Moyen par Abonné Haut Débit) inclut le chiffre d'affaires généré par le forfait et les services à valeur ajoutée, mais exclut le chiffre d'affaires non récurrent (par exemple les frais de migration d'une offre à une autre ou les frais de mise en service et de résiliation), divisé par le nombre total d'abonnés ADSL facturés sur la période.

Offre DSL Access Only : Offre France Telecom qui donne aux opérateurs tiers accès aux ressources de la boucle locale de cuivre ne supportant pas de service téléphonique commuté. Communément appelée ADSL nu, l'offre permet aux opérateurs alternatifs de commercialiser des services Internet (accès, VoIP, TV sur ADSL) sans abonnement téléphonique auprès de tous leurs abonnés haut débit, notamment ceux qui ne sont pas situés dans des zones dégroupées.