

iliad

Société anonyme au capital de 12 134 780 euros
Siège social : 8, rue de la Ville l'Evêque – 75008 Paris
342 376 332 R.C.S. PARIS



Société anonyme au capital de 12 134 780 euros
Siège social : 8, rue de la Ville l'Evêque – 75008 Paris
342 376 332 R.C.S. PARIS

1. ANALYSE DE L'ACTIVITE DU GROUPE ET DU RESULTAT

PRINCIPALES DONNÉES FINANCIÈRES CONSOLIDÉES

<i>En millions d'euros</i>	30 juin 2011	30 juin 2010	Exercice clos le 31/12/10
COMPTE DE RESULTAT			
Chiffre d'affaires	1 041,6	1 015,0	2 038,3
Charges nettes d'exploitation	-781,8	-780,2	-1 560,4
Résultat opérationnel courant	259,8	234,8	477,9
Autres produits et charges opérationnels	-	61,0	61,0
Résultat opérationnel	259,8	295,8	538,9
Résultat financier	-31,2	-22,2	-49,5
Impôts sur les résultats	-83,1	-102,2	-176,3
Résultat net	145,0	171,4	313,1
Résultat net hors exceptionnels	145,6	134,9	313,1
<i>Ebitda</i>	416,4	391,6	798,1
BILAN			
Actifs non-courants	2 540,1	1 810,4	1 904,4
Actifs courants	1 145,0	583,2	516,2
<i>Dont Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	952,0	404,9	347,5
Actifs destinés à être cédés	69,4	62,9	71,6
Total de l'actif	3 754,5	2 456,5	2 492,2
Capitaux propres	1 213,7	921,3	1 078,3
Passifs non-courants	1 630,5	1 016,8	1 016,0
Passifs courants	910,3	518,4	397,9
Total du passif	3 754,5	2 456,5	2 492,2
TRESORERIE			
Flux net de trésorerie généré par l'activité	429,4	473,6	874,9
Flux net de trésorerie lié aux investissements	-398,2	-478,2	-793,7
Flux net de trésorerie lié au financement	571,5	-234,3	-374,1
Variation de trésorerie	602,6	-238,9	-292,9
Trésorerie de clôture	940,0	391,5	337,5

1.1 PRESENTATION GENERALE DU GROUPE

Le Groupe Iliad (le « **Groupe** ») est aujourd'hui un acteur majeur sur le marché des télécommunications fixes en France, avec une part de marché dans l'ADSL de 23% au 30 juin 2011.

Les activités du Groupe Iliad se décomposent en deux secteurs identifiés sur la base de critères opérationnels :

- **le secteur Haut Débit** qui regroupe les activités d'accès (exploitées sous les marques Free et Alice), d'hébergement (exploitées sous les marques Online, BookMyName, Dedibox et Iliad Entreprises), l'activité d'assistance abonnés (au sein des sociétés Centrapel, Total Call, Free, ProTelco et Call One BPO), les activités Wimax (au sein de la société IFW) l'activité mobile (au sein de la société Free Mobile), les activités liées au déploiement de la fibre optique « FTTH » (Free Infrastructure, IRE, Immobilière Iliad et Citéfibre), le déploiement de l'activité mobile avec Free Mobile et les activités de paris sportifs et de jeux de cercle (exploitées par la société Iliad Gaming) ;
- **le secteur Téléphonie Traditionnelle** qui regroupe les activités de téléphonie fixe commutée (exploitées sous les marques One.Tel et Iliad Telecom), de l'activité annuaire (principalement l'annuaire inversé sur Minitel, téléphone, Internet et SMS, exploité sous la marque ANNU) et l'activité de courtage en assurance (exploitée par la société Assunet).

L'organisation des secteurs reflète la contribution dominante de l'ADSL et des services à valeur ajoutée au sein du secteur Haut Débit ainsi que le déclin programmé des autres activités du Groupe rassemblées au sein du secteur Téléphonie Traditionnelle. Le secteur Haut Débit représente au 30 juin 2011 plus de 99% du chiffre d'affaires total du Groupe.

Ces secteurs pourraient être modifiés à l'avenir, en fonction de l'évolution des activités du Groupe et de critères opérationnels et notamment avec le lancement commercial de l'activité mobile en 2012.

Les états financiers du Groupe ont été établis en conformité avec les normes comptables internationales (IFRS) telles qu'approuvées par l'Union Européenne à la date de clôture.

À diverses reprises dans ce rapport de gestion les notions suivantes sont utilisées :

Marge brute : la marge brute est définie comme le chiffre d'affaires déduction faite des achats consommés.

Ebitda : résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations et des avantages de personnel (correspondant aux charges de rémunérations non monétaires liées aux salariés).

Ces indicateurs sont utilisés par le Groupe comme mesure de la performance opérationnelle.

1.1.1 Formation du chiffre d'affaires

(a) Chiffre d'affaires Haut Débit

Présentation des offres et services disponibles sous les marques Free et Alice

Le Groupe propose différentes offres d'accès à Internet à ses abonnés avec mise à disposition d'une box et sans frais d'accès au service :

- **l'offre Haut Débit illimité via ADSL** qui 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, et 22 Mbps dans les zones non-dégroupées en fonction de l'éligibilité de la ligne. Ainsi deux types de prestations sont proposés :
 - **l'Option 1** (abonnés dégroupés) permettant au Groupe de commercialiser des offres transitant totalement (hors boucle locale) sur son propre réseau,
 - **l'Option 5** (abonnés non dégroupés) permettant au Groupe de revendre une prestation de gros proposée par l'Opérateur historique.

- **l'offre à Très Haut Débit en Fibre optique (FTTH)** qui dans les zones ciblées par Free, permet aux abonnés de bénéficier d'un accès à Internet à Très Haut Débit (100 Mbps en réception et 50 Mbps en émission).

Ces offres permettent aux abonnés de bénéficier des services présentés ci-après :

- **la téléphonie.** Tous les abonnés bénéficient d'un service de téléphonie avec la gratuité totale des appels émis depuis leur modem vers les numéros fixes en France Métropolitaine (hors numéros courts et spéciaux), la Réunion, la Guadeloupe ainsi que vers 57, 100 ou 101 destinations étrangères selon les offres. De plus, différentes offres sont proposées aux abonnés afin de bénéficier de la gratuité ou de la forfaitisation des appels émis vers les mobiles en France métropolitaine ;

- le Groupe propose la plus grande **offre télévisuelle** du marché en permettant à ses abonnés d'accéder à un service de télévision avec plus de 400 chaînes dont près de 60 ou 180 chaînes dans les premières offres de base. Le bouquet est enrichi de 30 chaînes Haute Définition.
 Le Groupe dispose de l'offre de télévision de rattrapage (*Catch-up TV* ou *Replay*) la plus complète du marché. Ses abonnés peuvent voir ou revoir les programmes de 39 chaînes dans les 7 jours qui suivent leur diffusion, sans surcoût, sous réserve de disponibilité, pour les chaînes accessibles dans le cadre du forfait.
 Le Groupe est le premier opérateur en France à diffuser de véritables chaînes en 3D (5 chaînes au 30 juin 2011, dont 2 dans l'offre de base) et réaffirme son avance technologique sur ses concurrents.
 En avril 2011, le Groupe propose à ses abonnés de se constituer leurs propres collections Disney et ABC. Ce service inédit en France et en exclusivité permet de visionner à volonté un programme en streaming, de le télécharger définitivement et ainsi de transférer cette copie numérique vers n'importe quel équipement certifié DivX®.
 L'abonnement aux chaînes du groupe Canal+ est également possible depuis sa Freebox ou AliceBox ;

- **la vidéo à la demande (VOD).** Les abonnés (en zones dégroupées et selon les critères d'éligibilité de ligne) disposent d'un accès à un service de vidéo à la demande proposant plusieurs plateformes telles que Canalplay, TF1 Vision, Cinéma[s] à la demande, M6 VOD ou Vodeo.tv. Plusieurs plateformes proposent également des contenus en 3D.
 Ce service permet d'accéder à un catalogue de films vendus à partir de 0,99 euros et de les visionner sur son téléviseur à toute heure du jour et de la nuit. Un film commandé, à l'aide de sa télécommande, peut être visionné jusqu'à 48 heures. Il est proposé avec toutes les fonctionnalités d'un DVD.
 Il est à noter que l'offre Freebox Révolution, dernière offre présentée par le Groupe, propose une véritable encyclopédie du cinéma à portée de télécommande. En effet, en s'associant à Allociné, le Groupe donne accès à ses abonnés à la seconde base mondiale de données sur le cinéma et les séries. Les abonnés ayant souscrit à l'offre pourront ainsi accéder depuis leur téléviseur aux fiches de près de 80 000 films et 7 000 séries ;

- **la vidéo à la demande par abonnement via (S-VOD).** Les abonnés (en zones dégroupées et selon les critères d'éligibilité de ligne), peuvent souscrire à partir de 0,99 euros par mois à un service d'abonnement mensuel pour une offre de contenu à la demande. Au cours du premier semestre 2011, Free a décliné ce service autour de treize offres, permettant d'accéder en illimité à des univers thématiques contenant de nombreuses vidéos et séries régulièrement renouvelées ;
- **l'offre de jeux HD.** Free propose aux abonnés ayant souscrit à l'offre Freebox Révolution d'accéder à une console de jeux. En s'associant à Gameloft, leader mondial dans le développement et l'édition de jeux vidéos téléchargeables, et à TransGaming, leader du jeu vidéo multiplateformes, le Groupe se montre une nouvelle fois précurseur en proposant la première offre de jeux HD sur une box *triple-play*.

Offres et services d'hébergement disponibles sous les marques Online, Dedibox et Iliad Entreprises

L'activité d'hébergement correspond à la vente d'espaces d'hébergement non-dédiés pour sites Internet, à l'hébergement de serveurs dédiés et à des solutions d'infogérance sur-mesure.

Les services d'hébergement non-dédiés proposés sous la marque Online sont facturés sur une base annuelle fixe par nom de domaine ou par site.

L'offre de serveurs dédiés proposée sous la marque Dedibox est destinée aux PME et aux particuliers. Facturés sur une base mensuelle, les abonnés disposent d'une plate-forme technique Haut Débit, multi-usages et connectée au réseau Internet de manière permanente. Différentes formules sont proposées aux abonnés selon qu'ils souhaitent héberger leurs sites e-commerce, leurs serveurs de messageries, des sauvegardes de données ou leurs applications qu'elles soient légères ou exigeantes en ressources.

Le Groupe dispose également d'une marque destinée à 100% aux professionnels. La marque Iliad Entreprises propose des offres d'infogérance sur-mesure à ses clients afin de répondre très précisément à leurs besoins, de la délocalisation d'infrastructures jusqu'à l'infogérance globale de leurs projets, en passant par une assistance opérationnelle, limitée à un domaine de compétence.

Autres activités du secteur Haut Débit

Les autres activités du secteur Haut Débit réalisent un chiffre d'affaires issu principalement de la commercialisation d'espaces publicitaires sur le portail de Free, de la commercialisation des offres « Accès sans abonnement » et « Forfait 50 heures », de la vente de minutes commutées au secteur Téléphonie Traditionnelle ainsi que la vente de cartes Wi-Fi et matériels connexes, de l'offre de présélection, des offres de migrations vers le dégroupage et du renouvellement des modems. En 2010, le Groupe a obtenu au travers de la société Iliad Gaming un agrément de jeux en ligne auprès de l'Arjel. Le chiffre d'affaires généré par les offres de jeux de cercle et de paris sportifs est intégré dans cette rubrique.

(b) Chiffre d'affaires Téléphonie Traditionnelle

Le chiffre d'affaires du secteur Téléphonie Traditionnelle se décompose comme suit :

- l'offre de One.Tel est une offre de téléphonie en présélection sans abonnement
- les autres offres dont ANNU, (annuaire inversé par Minitel, téléphone, Internet et SMS), Assunet (courtier d'assurance) et Iliad Telecom (de téléphonie en présélection pour les entreprises)

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

Les offres ADSL de Free et d'Alice reposent sur deux types de prestations

- **d'une part, l'Option 1** (abonnés dégroupés) où le Groupe commercialise des offres Free et Alice transitant totalement sur son propre réseau. Les abonnés 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 de payer à l'Opérateur historique 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 l'Opérateur historique 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 2011 :

Coûts opérationnels Option 1 (dégroupage partiel)

- Location de la paire de cuivre et du filtre ADSL : 1,70 euros
- Autres coûts (câble de renvoi, location salle, LFO...) : 1,99 euros

Coûts opérationnels Option 1 (dégroupage total)

- Location de la paire de cuivre : 9,00 euros
- Autres coûts (câble de renvoi, location salle, LFO...) : 1,99 euros

- **d'autre part, l'Option 5** (abonnés non dégroupés) où Free et Alice revendent une prestation de gros proposée par l'Opérateur historique.

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.

Dans l'offre « DSL Access », l'abonnement mensuel a été de 7,30 euros au cours du premier semestre 2011.

L'abonnement mensuel pour l'offre « DSL Access Only », a été de 14,15 euros au cours du premier semestre 2011.

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. Les conditions spécifiques fixées valables au cours du premier semestre 2011 ont été les suivantes :

- Consommation (par Mbit/s) : 30,00 euros
- Frais d'accès : 3,20 euros

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 du Groupe 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.

1.1.3 Investissements et dotations aux amortissements

(a) Haut Débit

Le Groupe a déployé un réseau de télécommunication en France métropolitaine. L'essentiel des fibres optiques sous-jacentes à ce réseau est exploité au travers de contrats d'IRU (*Indefeasible Right of Use*) d'une durée comprise entre 10 et 27 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'une box (Freebox ou AliceBox) et d'un DSLAM Freebox, ainsi que le règlement à l'Opérateur historique 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 :

- Depuis le 14 décembre 2010, les abonnés sont équipés soit de la Freebox HD dans le cadre de l'offre classique, soit de la Freebox dernière génération dans le cadre de l'offre Freebox Révolution. Cette dernière version de boîtiers intègre les dernières technologies (Courant Porteur en ligne, lecteur Blu-ray™, télécommande gyroskopique, manette de jeux, haut-parleurs, etc.) pour un coût d'environ 300 euros.
- les frais d'accès au service du dégroupage, facturés par l'Opérateur historique, sont de 50 euros par abonné pour le dégroupage total et de 60 euros par abonné pour le dégroupage partiel.

Compte tenu des nombreuses innovations intégrées dans la Freebox Révolution, le Groupe a retenu une durée d'amortissement de cinq ans, contre quatre ans pour la version précédente (Freebox HD).

A la lumière des caractéristiques du parc d'abonnés, de durée de vie moyenne des équipements et de la dynamique de marché, le Groupe a décidé de passer la durée d'amortissement des frais d'accès, et des frais de logistique de quatre à cinq ans, à compter du 1^{er} janvier 2011.

Dans le cadre de l'Option 5, le montant total de l'investissement est plus faible puisque la majorité des nouveaux abonnés est équipée de Freebox version 4, déjà en cours d'amortissement. Dès lors les principaux frais engagés sont constitués des frais d'accès facturés par l'Opérateur historique :

- Frais d'accès au service « DSL Access » :49,00 euros
- Frais d'accès au service « DSL Access Only » :54,00 euros
- Frais d'accès au service « DSL Access Only »
(accès préalablement détenu par l'opérateur) : 17,00 euros

Ces frais d'accès sont également amortis à compter de la mise en service sur une période de cinq ans.

(b) Déploiement d'un réseau « FTTH »

Dans le cadre du plan de déploiement de son réseau de fibre optique (FTTH), le Groupe, à travers ses filiales Free Infrastructure, IRE et Immobilière Iliad, 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 le 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.

Les acquisitions de NRO sont majoritairement financées en leasing sur douze ans, et seulement certains sites sont acquis en nom propre. Au 30 juin 2011, le Groupe détenait ainsi 221 sites, contre 162 un an plus tôt.

Le déploiement « horizontal », est réalisé soit en propre par les équipes du Groupe, soit par des sous-traitants.

Au cours du premier semestre 2011, le Groupe a poursuivi ses efforts de déploiement horizontal, notamment en dehors de Paris, en utilisant l'offre d'accès aux fourreaux de l'Opérateur historique.

Le Groupe compte actuellement près de 3,6 millions de prises déployées ou en cours de déploiement dans 100 villes en France.

Au cours du premier semestre 2011, le Groupe a commencé à raccorder des immeubles mis à disposition par les opérateurs tiers dans le cadre des accords de mutualisation. Le Groupe anticipe une accélération progressive de ses déploiements au sein des immeubles au deuxième semestre 2011. Ainsi le Groupe a signé des accords avec plus de 600 000 foyers pour être opérateurs d'immeuble et a accès à un parc de plus de 1 200 000 foyers raccordés par Orange et SFR.

(c) Déploiement d'un réseau radioélectrique de troisième génération

Le 12 janvier 2010, le Groupe, via sa filiale Free Mobile, a été autorisé à utiliser les fréquences dans les bandes 2,1 Ghz et 900 Mhz pour établir et exploiter un réseau radioélectrique de troisième génération en Métropole.

Depuis l'acquisition de cette licence pour 242,7 millions d'euros, la société Free Mobile a renforcé ses propres équipes notamment dans l'ingénierie radio, le déploiement, la négociation immobilière. La société a également construit un réseau de prestataires spécialistes des différentes phases de déploiement d'un site, allant de la recherche et l'identification des sites potentiels jusqu'aux travaux d'infrastructure et l'installation des équipements.

Au travers de ces différentes équipes, Free Mobile a mis en place une organisation spécifique afin de piloter le déploiement de son réseau et notamment :

- la recherche de sites : identification des sites, remontée du potentiel de couverture radio des sites ;
- les démarches auprès des bailleurs de tout type (particuliers, copropriétés, bailleurs sociaux, bailleurs institutionnels, sociétés ayant un patrimoine immobilier conséquent telles les chaînes hôtelières, etc) ;

- les démarches administratives et réglementaires, visant à obtenir des autorisations de travaux (déclaration préalable d'urbanisme, permis de construire,...) ;
- le pilotage, ordonnancement des tâches et coordination des différents intervenants dans la chaîne de validation puis de construction d'un site, notamment grâce à un système d'information collaboratif ;
- Maitrise et respect des règles de sécurité liées aux travaux d'installation en hauteur et d'exploitation des équipements radioélectriques.

A ce jour, Free Mobile a conclu des contrats pour le déploiement de son réseau sur plus de 5 000 zones de recherche, avec plus de 100 sociétés, et mobilise un total d'environ 3 500 personnes autour du projet.

A la lumière des déploiements déjà réalisés, le Groupe confirme les engagements pris par Free Mobile vis-à-vis de l'ARCEP :

- avoir une couverture :
 - de 27% de la population française d'ici le mois de janvier 2012 ;
 - de 75% de la population en 2015 ;
 - et de 90% de la population en 2018.
- lancer une offre commerciale début 2012.

Le montant cumulé des investissements réseau prévu dans le cadre de ce déploiement s'élève à 1 milliard d'euros. En 2010, les investissements mobiles se sont élevés à 262 millions d'euros dont 242,7 millions d'euros pour la licence. Sur le 1^{er} semestre 2011, les investissements mobiles se sont élevés à plus de 50 millions d'euros. Les décaissements réseau sur 2011 devraient se situer entre 150 et 200 millions d'euros.

Par ailleurs, au cours du premier semestre 2011, le Groupe a signé un accord d'itinérance avec France Telecom. Cet accord d'une durée de six ans à compter du lancement commercial porte sur les technologies 2G et 3G.

1.2 ELEMENTS CLES DU 1^{ER} SEMESTRE 2011

<i>En millions d'euros</i>	30 juin 2011	30 juin 2010	Variation (%)
Chiffre d'affaires consolidé	1 041,6	1 015,0	2,6%
Ebitda	416,4	391,6	6,3%
% CA	40,0%	38,6%	
Résultat opérationnel courant	259,8	234,8	10,6%
Résultat net consolidé	145,0	171,4	-15,4%
Résultat net hors exceptionnels	145,6	134,9	7,9%
FCF ADSL	196,0	218,4	-10,2%
Ratio d'endettement	0,83x	0,96x	-

Le 1^{er} semestre 2011 a été marqué par (i) le lancement et le succès commercial de l'offre Freebox Révolution permettant au Groupe d'afficher une part de marché record sur le 1^{er} semestre 2011 avec 29% de nouveaux abonnés et par (ii) le changement du régime de TVA sur les offres triple-play.

Dans ce contexte de changement fiscal et de lancement d'une nouvelle offre, le Groupe a démontré ses capacités à maintenir son modèle de croissance rentable. Le chiffre d'affaires du Groupe progresse ainsi de 2,6% entre le 30 juin 2010 et le 30 juin 2011, pour s'établir à 1 041,6 millions d'euros.

Au cours du premier semestre 2011, le Groupe a réussi à améliorer sa rentabilité (croissance de 6% de l'*Ebitda* par rapport au 1^{er} semestre 2010), malgré l'effet dilutif des consommations mobiles intégrées dans l'offre Freebox Révolution et du changement de TVA. La poursuite du modèle vertueux du dégroupage et les optimisations de coûts sur les différents postes de charges du Groupe, ont permis à ce dernier d'afficher une marge d'EBITDA record à 40%, en progression de 1,4 points par rapport à la même période en 2010.

Le résultat opérationnel courant s'élève à 260 millions d'euros au 30 juin 2011, contre 235 millions d'euros au 30 juin 2010, soit une progression de 11% sur la période. Cette évolution s'explique par l'amélioration de la rentabilité présentée précédemment, et par la stabilité du ratio des dotations aux amortissements sur le chiffre d'affaires.

Le résultat net du Groupe hors éléments exceptionnels est en progression de 8% entre le 30 juin 2010 et le 30 juin 2011 pour s'établir à 145,6 millions d'euros. Pour mémoire, le Groupe avait bénéficié sur le premier semestre 2010, d'un produit exceptionnel dont la contribution au résultat net était de 36,5 millions d'euros.

Conformément aux attentes du Groupe, la génération de trésorerie de l'activité ADSL est en léger retrait par rapport au 1^{er} semestre 2010, compte tenu du succès commercial de l'offre Freebox Révolution et du coût unitaire plus élevé des Freebox Révolution par rapport aux Freebox HD. Ainsi, le Groupe a généré 196 millions d'euros sur le 1^{er} semestre 2011 (contre 218 millions d'euros un an plus tôt).

Sur les six premiers mois de l'année 2011, et malgré un plan d'investissement volontariste, le Groupe a renforcé sa structure financière:

- ratio d'endettement à 0,8x contre 1x un an plus tôt,
- succès de l'émission obligataire inaugurale de 500 millions d'euros.

1.3 COMPARAISON DES RÉSULTATS AU 30 JUIN 2011 ET AU 30 JUIN 2010

<i>En millions d'euros</i>	30 juin 2011	30 juin 2010	Variation %
Chiffre d'affaires	1 041,6	1 015,0	2,6%
Achats consommés	-461,7	-451,4	2,3%
Marge brute	579,9	563,6	2,9%
% CA	55,7%	55,5%	-
Charges de personnel	-59,6	-51,8	15,1%
Charges externes	-74,4	-71,7	3,8%
Impôts et taxes	-11,5	-19	-39,5%
Dotations aux provisions	-13,5	-14,8	-8,8%
Autres produits et charges d'exploitation	-4,5	-14,7	-69,4%
Ebitda	416,4	391,6	6,3%
% CA	40,0%	38,6%	-
Charges sur avantages de personnel	-4,8	-3,4	41,2%
Dotations aux amortissements	-151,8	-153,4	-1,0%
Résultat opérationnel courant	259,8	234,8	10,6%
Autres produits et charges opérationnels	-	61,0	-100,0%
RESULTAT OPERATIONNEL	259,8	295,8	-12,2%
Résultat financier	-31,2	-22,2	40,5%
Charges d'impôt	-83,1	-102,2	-18,7%
Résultat net des activités cédées	-0,5	-	-
Résultat net de l'ensemble consolidé	145,0	171,4	-15,4%
RESULTAT NET HORS EXCEPTIONNELS	145,6	134,9	7,9%

1.3.1 Analyse du résultat du Groupe

(a) Chiffre d'affaires

Le tableau suivant présente la répartition du chiffre d'affaires du Groupe par secteur et types de revenus au 30 juin 2011 et 30 juin 2010, ainsi que l'évolution, en pourcentage, entre ces deux périodes.

<i>En millions d'euros</i>	30 juin 2011	30 juin 2010	Variation %
Revenus de l'activité Haut Débit hors intersecteurs	1 035,8	1 007,8	2,8%
- Revenus de l'accès (ADSL; Accès sans abonnement ; forfaits bas débit)	1 009,2	987,5	2,2%
- Revenus hébergement et publicitaires	15,4	13,0	18,5%
- Autres revenus	11,2	7,3	53,4%
Revenus intersecteurs	1,4	2,2	-36,4%
Chiffre d'affaires Secteur Haut Débit	1 037,2	1 010,0	2,7%
Revenus de l'activité Téléphonie Traditionnelle hors intersecteurs	5,8	7,2	-19,4%
Revenus intersecteurs	11,8	13,2	-10,6%
Chiffre d'affaires Secteur Téléphonie Traditionnelle	17,6	20,4	-13,7%
Neutralisation des opérations intersectorielles	-13,2	-15,4	-14,3%
Chiffre d'affaires Groupe	1 041,6	1 015,0	2,6%

Entre le 30 juin 2010 et le 30 juin 2011, le chiffre d'affaires consolidé du Groupe a augmenté de 26,6 millions d'euros, soit une augmentation de 2,6%. Cette croissance du chiffre d'affaires est liée à la croissance continue du chiffre d'affaires du secteur Haut Débit. Le chiffre d'affaires du secteur Téléphonie Traditionnelle, quant à lui, représente une contribution de plus en plus négligeable.

Revenus de l'accès à Internet

Le chiffre d'affaires de l'accès à Internet a connu une croissance de 2,2% en passant de 987,5 millions d'euros au 30 juin 2010 à 1 009,2 millions d'euros au 30 juin 2011. Le chiffre d'affaire a été pénalisé en 2011 par le changement de régime de TVA et notamment sur le mois de janvier. Les principales variations sur la période ont été les suivantes:

- **croissance organique sur la marque Free** tirée par le succès commercial de l'offre Freebox Révolution. Ainsi, au cours du premier semestre 2011, le Groupe a recruté sous la marque Free 231 000 nouveaux abonnés, soit une part de marché de 36% ce qui constitue un record pour le Groupe ;
- **effet de base négatif sur la marque Alice**, compte tenu de l'érosion de la base et des migrations engagées vers Free, notamment vers son offre Freebox Révolution et du changement du régime de TVA ;
- **baisse de la contribution de Téléphonie** dans les services à valeur ajoutée en raison principalement de la baisse des tarifs de la terminaison d'appel fixes de 28,5% sur la période, de l'intégration de nouvelles destinations internationales dans le forfait de base et de l'intégration des appels vers les mobiles de tous les opérateurs nationaux en France Métropolitaine dans les offres Freebox Révolution et Freebox en zone non dégroupée.

	30 juin 2011	30 juin 2010	30 juin 2009
Nombre total d'abonnés haut débit	4 717 000	4 514 000	4 371 000
- Free	4 245 000	3 903 000	3 589 000
<i>dont migrations Alice vers Free</i>	44 000	-	-
- Alice	472 000	611 000	782 000
Abonnés dégroupés en % du total	90,8%	87,5%	81,2%

En raison des éléments présentés précédemment, l'ARPU Groupe (fin de période) au 1^{er} semestre 2011 s'est établi à 35,5 euros. Conformément aux attentes du Groupe, l'ARPU des abonnés Freebox Révolution se situe à environ 38 euros.

Revenus hébergement et publicitaires

Le chiffre d'affaires de 15,4 millions d'euros généré par l'activité hébergement et publicité sur le premier semestre 2011 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 les portails de Free et d'Alice. Par comparaison, au 30 juin 2010, les revenus hébergement et publicité étaient de 13,0 millions d'euros.

Autres revenus de l'activité Haut Débit

Les autres revenus de l'activité Haut Débit regroupent pour l'essentiel les produits résultant de la vente de carte WiFi, matériels connexes et autres composants. Ce chiffre d'affaires est en progression par rapport à l'exercice précédent sans pour autant être significatif sur le chiffre d'affaires de l'activité Haut Débit.

Revenus de l'activité Téléphonie Traditionnelle hors intersecteurs

Le secteur de la Téléphonie Traditionnelle a une contribution négligeable en terme de chiffre d'affaires pour le Groupe en raison :

- de la forte hausse de l'activité Haut Débit (détaillée précédemment) et de son poids prépondérant ;
- de la fin des interconnexions indirectes ;
- dans une moindre mesure, de la baisse du nombre d'abonnés One.Tel.

Opérations intersectorielles

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. Ces opérations intersecteurs représentent 13,2 millions d'euros au 30 juin 2011, à comparer à 15,4 millions d'euros au 30 juin 2010. Ces opérations sont naturellement neutralisées dans le chiffre d'affaires consolidé du Groupe.

(b) Marge brute

La marge brute du Groupe s'élève à 579,9 millions d'euros au 30 juin 2011, contre 563,6 millions d'euros au 30 juin 2010, soit une progression de 2,9%. Le taux de marge brute progresse de 0,2 points pour atteindre 55,7% grâce à :

- **l'impact positif** de l'augmentation du taux de dégroupage, lié au dynamisme commercial de la marque Free, et à l'ouverture de plus de 250 nouveaux NRA au cours du premier semestre 2011, permettant une amélioration du taux de dégroupage de 3,3 points entre le 30 juin 2010 et le 30 juin 2011. En atteignant un taux de dégroupage de 90,8% au 30 juin 2011, le Groupe a d'ores et déjà atteint l'objectif initialement fixé ;
- **la baisse des coûts opérationnels.**

(c) Charges de personnel

Les charges de personnel, hors avantages de personnel, ont représenté 5,7% du chiffre d'affaires Groupe au 30 juin 2011, pour s'établir à moins de 59,6 millions d'euros.

Au cours du premier semestre 2011, le Groupe a maintenu ses efforts d'amélioration de la qualité de son service client. Pour ce faire, ce dernier a renforcé les équipes du service d'Assistance Technique de Proximité (ATP) permettant un dépannage de l'abonné à son domicile et a recruté de nouveaux conseillers, afin d'améliorer la disponibilité de l'assistance téléphonique notamment dans le cadre du lancement de l'offre Freebox Révolution.

Par ailleurs, les charges de personnel du premier semestre intègrent les recrutements réalisés dans le cadre du développement de l'activité mobile.

Il est important de noter que le service clients engendre des coûts supérieurs aux revenus générés par les appels entrants.

(d) Charges externes

Les charges externes du Groupe s'élèvent à 74,4 millions d'euros et représentent 7,1% du chiffre d'affaires Groupe au 30 juin 2011 soit une proportion équivalente à celle observée un an auparavant.

(e) Impôts et taxes

Les impôts et taxes s'élèvent à 11,5 millions d'euros au 30 juin 2011, contre 19,0 millions d'euros au 30 juin 2010.

(f) Dotations aux provisions

Les dotations aux provisions s'élèvent à 13,5 millions d'euros au 30 juin 2011, contre 14,8 millions d'euros au 30 juin 2010. Cette évolution s'explique essentiellement par la baisse des provisions sur clients douteux sur la marque Alice.

(g) Autres produits et charges d'exploitation

Les autres charges d'exploitation nettes des autres produits s'élèvent à 4,5 millions d'euros au 30 juin 2011, contre 14,7 millions d'euros au 30 juin 2010.

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

(h) Ebitda

L'Ebitda du Groupe progresse de 6,3% à 416,4 millions d'euros au 30 juin 2011 par rapport au 30 juin 2010. Le ratio Ebitda sur le chiffre d'affaires gagne 1,4 points en s'établissant à 40% au 30 juin 2011. Cette amélioration s'explique par :

- l'amélioration de la marge brute détaillée précédemment ;
- une gestion active de la base des coûts fixes.

(i) Résultat opérationnel courant

Le résultat opérationnel courant s'élève à 259,8 millions d'euros au 30 juin 2011, contre 234,8 millions d'euros au 30 juin 2010. Le résultat opérationnel courant du Groupe affiche une croissance supérieure à 10%, et ce grâce à une croissance de son Ebitda et à une stabilité des dotations aux amortissements sur la période.

Compte tenu de l'évolution du résultat opérationnel courant le résultat net hors éléments exceptionnels du Groupe progresse de 8% sur la période pour s'établir à 145,6 millions d'euros, contre 134,9 millions d'euros au 30 juin 2010 .

1.3.2 Comparaison des résultats des différents secteurs entre le 30 juin 2011 et le 30 juin 2010

Le chiffre d'affaires et les charges d'exploitation consolidés présentés précédemment dans les comptes ne correspondent pas à la somme des informations sectorielles présentées ci-dessous en raison du retraitement des opérations intersecteurs.

Le tableau ci-dessous présente les résultats de l'activité Haut Débit qui représente dorénavant 99% du chiffre d'affaires et du résultat opérationnel.

<i>En millions d'euros</i>	30 juin 2011	30 juin 2010	Variation %
Chiffre d'affaires	1 037,2	1 010,0	2,7%
Achats consommés	-461,6	-451,3	2,3%
Marge brute	575,6	558,7	
% CA	55,5%	55,3%	3,0%
Charges de personnel	-57,0	-49,2	15,9%
Charges externes	-70,3	-70,1	0,3%
Impôts et taxes	-11,3	-18,8	-39,9%
Dotations aux provisions	-13,4	-14,7	-8,8%
Autres produits et charges d'exploitation	-4,3	-14,5	-70,3%
Ebitda	419,3	391,4	
% CA	40,4%	38,8%	7,1%
Charges sur avantages de personnel	-4,1	-2,9	41,4%
Dotations aux amortissements	-151,7	-153,4	-1,1%
Résultat opérationnel courant	263,5	235,1	12,1%
Autres produits et charges opérationnels	-	52,0	-
RESULTAT OPERATIONNEL	263,5	287,1	-8,2%

Les résultats du secteur Téléphonie Traditionnelle présentés ci-dessous représentent quant à eux une contribution de plus en plus négligeable sur le résultat du Groupe.

<i>En millions d'euros</i>	30 juin 2011	30 juin 2010	Variation %
Chiffre d'affaires	17,6	20,4	-13,7%
Marge brute	17,1	19,4	-11,8%
EBITDA	-2,9	0,3	-
Résultat opérationnel courant	-3,7	-0,3	-
Autres produits et charges opérationnels	-	9,0	-
Résultat opérationnel	-3,7	8,7	-

1.3.3 Flux de trésorerie et investissements

Les flux de trésorerie et les investissements du Groupe au premier semestre 2011 ont principalement été marqués par les évolutions suivantes :

- un Free Cash Flow (FCF) Groupe à l'équilibre à 15 millions d'euros ;
- l'allongement et la diversification des sources de financement du Groupe avec la mise en place d'un emprunt obligataire de 500 millions d'euros à échéance 2016 ;
- les décaissements enregistrés dans le cadre du déploiement de l'activité mobile pour 53 millions d'euros ;
- l'augmentation des investissements de croissance de l'activité ADSL, compte tenu du succès commercial de l'offre Freebox Révolution, qui ont représenté 242 millions d'euros sur le premiers semestre 2011.

<i>En millions d'euros</i>	30 juin 2011	30 juin 2010	Variation %
CAF Groupe	414,3	382,5	8,3%
Variation de BFR	24,0	-28,6	-
Investissements ADSL	-242,3	-135,7	78,6%
FCF ADSL	196,0	218,2	-10,2%
Investissements FTTH	-102,9	-93,6	9,9%
Investissements mobile	-53,2	-249,0	-78,6%
Autres	-25,0	102,5	-
FCF Groupe	14,9	-21,9	-
Flux net de trésorerie lié au financement	587,7	-217,0	-
Variation de trésorerie	602,6	-238,9	-
Trésorerie de clôture	940,0	391,5	-

FCF ADSL :

La Capacité d'Auto Financement (CAF) du Groupe progresse de 8,3% sur le premier semestre 2011, grâce à l'amélioration de sa rentabilité.

Les investissements, liés à l'activité ADSL (incluant les investissements de réseau liés à l'augmentation du dégroupage, et les investissements abonnés liés aux modems et autres frais de raccordement) se sont établis à 242 millions d'euros au 30 juin 2011, contre 136 millions d'euros au 30 juin 2010. Cette progression résulte directement du succès commercial de l'offre Freebox Révolution lancée en décembre 2010.

Ainsi, et conformément aux attentes du Groupe le FCF ADSL s'établit à 196 millions d'euros au 30 juin 2011, en léger retrait par rapport au 1^{er} semestre 2010 qui s'élevait à 218 millions d'euros.

FCF Groupe :

Le FCF Groupe est à l'équilibre au 30 juin 2011 à 14,9 millions d'euros, contre un déficit de 21,9 millions d'euros en 2010. Le premier semestre 2010 avait notamment été marqué par le paiement de la licence mobile de troisième génération pour 242,7 millions d'euros et l'encaissement d'un produit exceptionnel de 125 millions d'euros. Les autres évolutions sur la période ont été les suivantes :

- la progression des investissements FTTH hors crédit bail (+9% par rapport au premier semestre 2010), à 102,9 millions d'euros, compte tenu de la poursuite des déploiements « horizontaux » et des premiers investissements dans les déploiements « verticaux » réalisés par le Groupe . Les investissements nets sous forme de crédit bail dans le cadre du projet FTTH se sont élevés à 3,6 millions d'euros au 30 juin 2011 ;
- Les investissements mobiles hors licence mobile, progressent fortement sur la période pour s'établir à 53,2 millions d'euros au 30 juin 2011.

Le Groupe s'attend, sur le second semestre 2011, à ce que le FCF Groupe soit négatif compte tenu des programmes d'investissement du Groupe (ADSL, FTTH et mobile) et du paiement de la charge d'impôts provisionnée pour l'exercice.

Variation nette de la trésorerie :

La variation nette de trésorerie sur le premier semestre 2011 est de 603 millions d'euros. Cette évolution s'explique principalement par le succès de la mise en place d'un financement obligataire de 500 millions d'euros au cours du premier semestre 2011.

1.3.4 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...).

Au 30 juin 2011, l'endettement brut du Groupe s'établissait à 1 635 millions d'euros, et l'endettement net à 683 millions d'euros. Malgré un plan d'investissements ambitieux (lancement de la Freebox Révolution, déploiement FTTH et mobile) sur la période, le Groupe améliore son ratio d'endettement en passant de 1x au 30 juin 2010 à 0,8x au 30 juin 2011. Le Groupe se conforte ainsi comme l'un des opérateurs télécoms les moins endettés en Europe.

L'endettement brut au 30 juin 2011 est composé des principaux emprunts suivants :

Obligations convertibles « Océane » :

Le 21 juin 2006, Iliad a procédé à une émission d'Océane (Obligations Convertibles En Actions Nouvelles ou Existantes). Lors de cette opération, 3 754 968 obligations ont été émises à un montant nominal de 88,05 euros pour un montant net levé de 326,3 millions d'euros. Ces Océane viennent à maturité en janvier 2012 et portent un coupon de 2,2 %.

Crédit syndiqué de 1 400 millions d'euros :

Le 9 juin 2010, le Groupe Iliad a mis en place un crédit syndiqué de 1 400 millions d'euros auprès de 11 établissements internationaux. Il se compose de deux tranches :

- une tranche de 600 millions d'euros venant refinancer la dette nette du Groupe. Cette tranche était totalement utilisée au 30 juin 2011 ;
- une tranche de 800 millions d'euros, crédit revolver, ayant une maturité de juin 2015. Au 30 juin 2011, cette tranche n'était pas utilisée.

Le taux d'intérêt applicable sur ce crédit est fondé sur l'Euribor de la période, augmenté d'une marge pouvant varier en fonction du niveau du levier financier du Groupe entre 2,05% et 1,10% par an.

Emprunt auprès de la Banque Européenne d'Investissement (BEI) :

Dans le cadre du déploiement de ses réseaux ADSL et FTTH, le Groupe Iliad a obtenu le soutien de la BEI, à travers la mise en place d'une ligne de 150 millions d'euros. Cette ligne amortissable présente une maturité finale de 10 ans. Au 30 juin 2011 cette ligne était utilisée à hauteur de 100 millions d'euros.

Le Groupe respecte ses *covenants* financiers au 30 juin 2011.

Engagements de crédit bail :

Le Groupe utilise des lignes de crédit bail afin de financer les acquisitions immobilières nécessaires dans le cadre de son déploiement FTTH, et pour financer une partie de ses équipements techniques.

Au 30 juin 2011, le montant total des financements sous forme de crédit bail s'élève à 97,2 millions d'euros, en progression de 1,7 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2010.

Obligation de 500 millions d'euros :

Le 26 mai 2011, le Groupe a procédé à l'émission d'une obligation pour un montant de 500 millions d'euros et présentant un coupon annuel de 4,875%.

Ces obligations seront remboursées au pair à l'échéance le 1^{er} juin 2016.

1.3.5 Répartition du capital au 30 juin 2011

Au 30 juin 2011, le capital social de la société Iliad se composait de 54 759 741 actions ordinaires et était réparti comme suit :

- Dirigeants : 36 153 445 actions soit 66,0% du capital ;
- Public : 18 606 296 soit 34,0% du capital.

Au 30 juin 2011, il existe six 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 potentiel d'actions à émettre
Options	20 janvier 2004	16,30 €	20 janvier 2008	20 000
Options	20 décembre 2005	48,44 €	20 décembre 2009 20 décembre 2010	172 956
Options	14 juin 2007	74,62 €	13 juin 2012	162 455
Options	30 août 2007	68,17 €	30 août 2012	675 052
Options	5 novembre 2008	53,79 €	5 novembre 2013	572 600
Options	30 août 2010	67,67 €	29 août 2014	180 450
Options	30 août 2010	67,67 €	29 août 2015	421 050
Total				2 204 563

1.4 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

1.4.1 Objectifs

Fort de ses résultats, le Groupe souhaite poursuivre sa politique de croissance rentable et s'est fixé les objectifs suivants :

(a) Objectifs opérationnels :

- dans le cadre du déploiement de son réseau FTTH, le Groupe :
 - prévoit d'avoir environ 100 000 abonnés FTTH d'ici fin 2011 ;
 - confirme son objectif de couvrir horizontalement 4 millions de foyers à fin 2012.
- dans le cadre du projet mobile :
 - couvrir 27% de la population française d'ici le mois de janvier 2012,
 - lancer une offre commerciale début 2012 ;

- afficher une part de marché Haut Débit fixe de 24%-25% à long terme.

(b) Objectifs financiers :

- un Free Cash Flow ADSL cumulé de plus de 1,1 milliard d'euros entre 2010 et 2012 ;
- doublement du chiffre d'affaires du Groupe à horizon 2015.

1.4.2 Evènements postérieurs à la clôture

Free a signé un accord avec France Télécom-Orange en vue de cofinancer les réseaux FTTH (réseaux en fibre optique jusqu'aux foyers) qui seront déployés dans les zones moins denses. Cet accord porte sur une soixantaine d'agglomérations représentant 5 millions de foyers.

Le schéma de cofinancement retenu permet à Free de n'investir qu'à hauteur des lignes nécessaires pour servir ses abonnés à la différence des zones très denses où chaque opérateur déploie un réseau jusqu'aux immeubles et pour la totalité des lignes. Une offre de collecte complète le dispositif.

1.4.3 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.

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

Abonnés Haut Débit (ou Broadband) : abonnés ayant souscrit une offre ADSL ou FTTH du Groupe.

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 Haut Débit facturés sur la période.

Free Cash Flow (FCF) ADSL : *Ebitda* moins les investissements réalisés dans le cadre d'acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles liées à l'activité ADSL.

FTTH : « *Fiber To The Home* » : est une solution de desserte fibre optique de bout en bout entre le central de raccordement (NRO) et l'utilisateur.

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

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

Ratio d'endettement (ou Leverage) : correspond au rapport entre la dette nette (passif financier court et long terme moins la trésorerie et équivalents de trésorerie) et l'*Ebitda*.