



Société anonyme au capital de 12 013.188,97 euros
Siège social : 8, rue de la Ville l'Evêque – 75008 Paris

342 376 332 R.C.S. PARIS

RAPPORT DU MANAGEMENT PREMIER SEMESTRE 2008

1.1 PRINCIPALES DONNEES FINANCIERES CONSOLIDEES

(En millions d'euros)	30 juin 2008	30 juin 2007	Exercice clos le 31 décembre 2007
COMPTE DE RESULTAT :			
Chiffre d'affaires	692,2	574,1	1 212,4
Charges nettes d'exploitation	564,2	(472,7)	(998,6)
Résultat opérationnel courant	128,0	101,4	213,8
Autres produits et charges opérationnels	-	-	(2,0)
Résultat opérationnel	128,0	101,4	211,8
Résultat financier	(1,5)	(2,3)	(3,5)
Impôts sur les résultats	(43,5)	(34,1)	(72,0)
Résultat net	82,9	65,0 ¹	150,2
Résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations (ROAA)	256,9	205,6	443,6
BILAN :			
Actifs non-courants	832,6	702,3	771,2
Actifs courants	418,4	366,1	375,9
<i>Dont Trésorerie et équivalents de trésorerie</i>	<i>274,4</i>	<i>248,8</i>	<i>234,8</i>
Actifs destinés à être cédés'	11,0	-	8,1
Total de l'actif	1 262,0	1 068,4	1 155,2
Capitaux propres	594,1	446,9	516,7
Passifs non-courants	367,9	351,4	362,5
Passifs courants	300,0	270,1	276,0
Total du passif	1 262,0	1 068,4	1 155,2
TRESORERIE :			
Flux net de trésorerie généré par l'activité	217,8	130,6	317,1
Flux net de trésorerie lié aux investissements ..	(171,9)	(174,6)	(351,8)
Flux net de trésorerie lié au financement	(3,4)	(4,6)	(18,6)
Variation de trésorerie	42,5	(48,7)	(53,2)
Trésorerie de clôture	265,5	227,6	223,1

¹ Le résultat présenté pour le premier semestre 2007 ne tient pas compte du résultat des activités cédées pour 13,9 millions d'euros

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, Immobilière Iliad 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, exploité 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 programmé des autres activités du Groupe regroupées au sein du secteur Téléphonie Traditionnelle. Le secteur Haut Débit représente au 30 juin 2008 plus de 98 % du chiffre d'affaires total hors intersecteurs pour le Groupe.

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

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.

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). Depuis mars 2008, Free propose aux nouveaux abonnés présents dans les zones non-dégroupées, d'accéder à l'Internet avec un débit pouvant atteindre les 22 Mbps (en fonction de l'éligibilité de la ligne). Les abonnés sont facturés par Free et font l'objet d'un prélèvement automatique mensuel du montant de leur abonnement (29,99 euros par mois). 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 (hors numéros courts et

spéciaux), la Réunion, la Guadeloupe ainsi que vers 70 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 généré 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 2008. Le chiffre d'affaires généré par les chaînes payantes est comptabilisé dans le chiffre d'affaires du secteur Haut Débit. Les chaînes du groupe Canal+ sont directement facturées à l'abonné par le Groupe Canal+ et une commission est reversée à Free. Depuis le 31 juillet 2007, tous les abonnés Free Haut Débit (en zones dégroupées et non dégroupées et selon les critères d'éligibilité de ligne) peuvent accéder à un bouquet de chaînes de télévision depuis le portail 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 proposant les plateformes suivantes : Canalplay, i-concerts, TF1 vision, M6 télévision et vodéo.tv. Ce service 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 de contenu à la demande. L'offre basique Free Home Vidéo, à 5,99 euros par mois, donne à l'abonné un accès illimité 24H/24 et 7J/7 à plus de 50 films et 100 épisodes de séries renouvelés toutes les semaines. Cette offre a été complétée en janvier 2008 par l'offre Free Home Vidéo Intégrale, à 9,99 euros par mois, donnant accès en illimité à toutes les thématiques (Cinéma, Séries, musique, jeunesse et HD).
- **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.
- **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 31 décembre 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 multimédia, à partir 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 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.
- Les offres 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 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 ; et
- d'autre part, l'Option 5 (abonnés non dégroupés) où Free revend une prestation de gros proposée par France Télécom .

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 2008:

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

Depuis avril 2007, Free utilise l'offre de Location de Fibre optique (LFO) de France Télécom pour dégroupier les répartiteurs distants. Les prix de location ne sont pas régulés dans le cadre de l'offre de dégroupage, ils font l'objet d'une négociation commerciale entre Free et France Télécom. Cette charge supplémentaire n'est pas chiffrée dans les coûts opérationnels détaillés ci-dessus.

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 était fixé à 12,90 euros depuis le 1^{er} janvier 2008. Au 1^{er} juillet 2008, le prix applicable est de 11,40 euros. L'offre DSL Access Only, proposée par l'opérateur historique depuis le 1^{er} septembre 2006, est passée de 21,50 euros à 20 euros par mois au 1^{er} janvier 2008. Au 1^{er} juillet 2008, le prix applicable est de 18,50 euros.

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 a été appliquée 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 télécommunication en France métropolitaine. L'essentiel des fibres optiques sous-jacentes à ce réseau a fait l'objet de contrats d'IRU (*Indefeasible Right of Use*) d'une durée 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 ainsi que 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 une somme d'environ 240 euros par abonné au premier semestre 2008. Au 30 juin 2008, le coût de la Freebox HD, intégrant la technologie Courant Porteur en Ligne s'établit à environ 180 euros. Les frais de logistique, 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 Télécom, 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. Seuls les Frais d'Accès au Service France Télécom sont immobilisés et amortis sur une période de trois ans, les modems ADSL envoyés étant des Freebox version 4, en cours d'amortissement. A compter du 1^{er} janvier 2008, les frais d'accès au service DSL Access Only, facturés par France Télécom, sont de 54 euros par abonné ne possédant pas d'accès (contre 66 euros auparavant), et de 17 euros (contre 24 euros auparavant) lorsque l'accès est préalablement détenu par l'opérateur. Les frais d'accès au service DSL Access, facturés par France Télécom, sont de 49 euros par abonné ne possédant pas d'accès.

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 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 réalisées par le Groupe à travers ses deux filiales IRE et Immobilière Iliad. La majorité des sites acquis sont portés par IRE et une grande partie est financée en leasing sur 12 ans. La société Immobilière Iliad, a acquis en nom propre certains sites.

Le déploiement horizontal, actuellement la priorité du Groupe, est réalisé soit 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 et des avantages de personnel (ROAA)*

A diverses reprises dans ce rapport de gestion, il est fait mention à la notion suivante :

ROAA, ou résultat opérationnel avant amortissement des immobilisations et des avantages de personnel (correspondant aux charges de rémunérations non monétaires liées aux stocks options des salariés). Le ROAA est égal au résultat opérationnel courant déduit des avantages de personnel et augmenté des dotations aux amortissements et aux provisions des immobilisations corporelles et incorporelles. Cet indicateur est utilisé par le Groupe comme mesure de la performance opérationnelle.

1.2.2 Eléments clés du premier semestre 2008

Le premier semestre 2008 est marqué par une amélioration des indicateurs opérationnels du Groupe (taux de dégroupage, ARPU, taux d'adoption des services optionnels à valeur ajoutée...).

Les bonnes performances opérationnelles se sont traduites par une croissance organique soutenue et une amélioration des marges.

L'activité ADSL a généré une trésorerie de 75 millions d'euros sur le premier semestre 2008, permettant au Groupe de financer la totalité de ses investissements dans la fibre (32 millions d'euros) et de renforcer sa trésorerie de 42,5 millions d'euros.

1.2.3 Comparaison des résultats au 30 juin 2008 au 30 juin 2007

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. Ces opérations intersecteur représentent 13,4 millions d'euros au 30 juin 2008 et 13,6 millions d'euros au 30 juin 2007.

L'activité haut débit représentant dorénavant 98,8% du chiffre d'affaires et 98,5% du résultat opérationnel, l'analyse de l'activité et du résultat est décrite dans la partie Haut Débit.

(en millions d'euros)	30 juin 2008	30 juin 2007	Variation %
Chiffre d'affaires	692,2	574,1	20,6%
Achats consommés	(339,1)	(293,8)	15,4%
Marge brute	353,1	280,3	26,0%
Charges de personnel	(27,4)	(24,4)	12,3%
Charges externes	(38,9)	(31,2)	24,7%
Impôts et taxes	(11,9)	(5,4)	120,4%
Dotations aux provisions	(9,1)	(2,9)	-
Autres produits et charges d'exploitation	(8,9)	(9,9)	(10,1)%
ROAA	256,9	206,5	24,4%
Charges sur avantages de personnel	(2,5)	(0,9)	177,8%
Dotations aux amortissements	(126,4)	(104,2)	21,3%
Résultat opérationnel courant	128,0	101,4	26,2%
Autres produits et charges opérationnels	-	-	-
Résultat opérationnel	128,0	101,4	26,2%
Résultat financier	(1,5)	(2,3)	34,8%
Charges d'impôt	(43,6)	(34,1)	27,9%
Résultat net de l'ensemble consolidé	82,9	65,0	27,5%

1.2.3.1.1 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 Télécom 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 fibre ;
- les activités Wimax exploitées par IFW.

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

(en millions d'euros)	30 juin 2008	30 juin 2007	Variation %
Chiffre d'affaires	684,1	561,0	22,0%
Achats consommés	(338,7)	(291,2)	16,3%
Marge brute	345,4	269,8	28,0%
Charges de personnel	(25,0)	(22,3)	12,1%
Charges externes	(36,5)	(28,1)	29,9%
Impôts et taxes	(11,6)	(4,9)	136,7%
Dotations aux provisions	(9,1)	(2,9)	-
Autres produits et charges d'exploitation	(8,8)	(9,6)	(8,3%)
ROAA	254,4	202,1	25,9%
Charges sur avantages de personnel	(2,1)	(0,7)	-
Dotations aux amortissements	(126,3)	(104,0)	21,4%
Résultat opérationnel courant	126,0	97,4	29,4%

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 2008 et le premier semestre 2007, ainsi que l'évolution, en pourcentage, entre ces deux périodes.

(en millions d'euros)	30 juin 2008	30 juin 2007	Variation %
Revenus de l'activité Haut Débit hors intersecteurs	679,6	555,1	22,4%
- Revenus de l'accès (ADSL; Accès sans abonnement ; 50 heures)	665,3	543,0	22,5%
- Revenus hébergement et publicitaires	8,8	8,2	7,3%
- Autres revenus	5,5	4,0	37,5%
Revenus intersecteur	4,5	5,9	(23,7%)
Chiffre d'affaires total	684,1	561,0	21,9%

Entre le 30 juin 2007 et le 30 juin 2008, le chiffre d'affaires du secteur Haut Débit hors intersecteurs a augmenté de 123,1 millions d'euros, soit une augmentation d'environ 22%, liée au développement de l'offre haut débit via ADSL de Free.

Revenus de l'accès à Internet

	30 juin 2006	30 juin 2007	30 juin 2008
Nombre total d'abonnés ADSL	1 905 000	2 626 000	3 134 000
Abonnés dégroupés	1 377 000	2 060 000	2 614 000
Abonnés dégroupés en % du total	72,3%	78,4%	83,4%
Part de marché résidentiel ¹	18,2%	19,5%	19,8%

Le chiffre d'affaires de l'accès à Internet, qui s'élève à 684,1 millions d'euros au 30 juin 2008, 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 Télécom et Free Haut Débit.

La progression de 22,5% du chiffre d'affaires de l'activité de fourniture d'accès à Internet illustre le dynamisme de la croissance organique du Groupe sur le premier semestre 2008. Cette évolution résulte principalement :

- **de la croissance du parc abonnés de 19%.** Au 30 juin 2008, le nombre total d'abonnés ADSL s'établit à 3 134 000 contre 2 626 000 au 30 juin 2007, soit une augmentation de plus de 500 000 abonnés sur la période. Ainsi, la part de marché de Free sur le marché ADSL français progresse fortement en passant de 19,5% au 30 juin 2007 à 19,8% au 30 juin 2008,
- **de la progression de 3,7% de l'ARPU, lié à l'augmentation de l'utilisation des services optionnels à valeur ajoutée disponibles sur la Freebox.** Au 30 juin 2008, le chiffre d'affaires lié à ces services s'est élevé à 168,9 millions d'euros contre 120,1 millions d'euros

¹ Source : Iliad ; France Télécom pour 2005, 2006 et 2007

au 30 juin 2007, soit une progression de plus de 40% sur la période. Les services optionnels à valeurs ajoutée représentent désormais près de 25% du chiffre d'affaires du secteur haut débit contre moins de 22% au 30 juin 2007. Il est intéressant de souligner que l'utilisation croissante des services vidéo et autres services à valeur ajoutés expliquent une part importante de cette progression. Ainsi, le nombre d'actes d'achats unique de produits vidéo (VoD et SVoD) au 30 juin 2008 est de 2 883 000, contre 1 874 000 au 30 juin 2007.

en millions d'euros	30 juin 2007	30 juin 2008
Services optionnels à valeur ajoutée	120,1	168,9
Chiffre d'affaires Haut Débit	561,0	684,1
% Chiffre d'affaires Haut Débit	21,4%	24,7%

Revenus hébergement et publicitaires

Le chiffre d'affaires de près de 8,8 millions d'euros généré par l'activité hébergement et publicité au premier semestre 2008 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. Par comparaison, au 30 juin 2007, les revenus hébergement et publicité étaient de 8,2 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 opérée par Free au secteur Téléphonie Traditionnelle et le produit résultant de la vente des cartes Wi-Fi et matériels connexes. Ce chiffre d'affaires est en recul par rapport à l'exercice précédent, du fait de la baisse du niveau d'activité du secteur Téléphonie Traditionnelle.

Marge brute

La marge brute du secteur Haut Débit, définie comme le chiffre d'affaires moins les achats consommés, s'élève à 345,4 millions d'euros au premier semestre 2008, contre 269,8 au premier semestre 2007, soit une progression de 28%. La marge brute représente 50,8% du chiffre d'affaires Haut Débit hors intersecteurs au 30 juin 2008. Ce même ratio était de 48,6% au 30 juin 2007.

Cette hausse de 2,2 points de la marge brute est le résultat de différents facteurs :

- **Impact positif** de l'augmentation du taux de dégroupage, grâce au dynamisme commercial et à l'ouverture de 350 nouveaux NRA sur le premier semestre. Au cours du premier semestre 2008, le nombre de sites France Télécom connectés est passé de 1 500 à 1 850. Le nombre de lignes dégroupées a progressé significativement, passant de 2 060 000 lignes au 30 juin 2007 à 2 614 000 lignes au 30 juin 2008.
- **La baisse des coûts réglementés**, et notamment la baisse des coûts de collecte-IP et des coûts Wholesale.
- **La baisse relative des charges d'interconnexion** téléphonique.
- **La croissance des services optionnels à valeur ajoutée**, détaillée précédemment.

Charges de personnel

Les charges de personnel hors avantages de personnel ont représenté 3,7 % du chiffre d'affaires haut débit hors intersecteurs au 30 juin 2008, en baisse de 0,3 points par rapport au 30 juin 2007. Au cours du premier semestre 2008, le Groupe a intensifié ses efforts de qualité de gestion des problématiques techniques des abonnés en recrutant plus de 300 salariés sur ses centres d'appel. Le nombre de salariés (incluant les salariés à temps partiel) est ainsi passé de 2 275 en décembre 2007 à 2 576 en juin 2008.

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

Charges externes

Les charges externes s'élèvent à 36,5 millions d'euros au 30 juin 2008, contre 28,1 millions d'euros au 30 juin 2007. Au cours du premier semestre 2008, le Groupe a souhaité intensifier ses efforts marketing, pour profiter d'un marché où le churn des concurrents est resté élevé. Toutefois, les dépenses marketing sont restées stables en pourcentage du chiffre d'affaires sur la période.

Dotations aux provisions

Les dotations aux provisions s'élèvent à 9,1 millions d'euros et correspondent principalement à des provisions sur clients douteux.

Impôts et taxes

Les impôts et taxes s'élèvent à 11,6 millions d'euros au premier semestre 2008, contre 4,9 millions d'euros au premier semestre 2007. Cette augmentation s'explique par l'application à partir du 1^{er} janvier 2008 du Compte de Soutien à l'Industrie des Programmes audiovisuels (COSIP).

Autres produits et charges d'exploitation

Les charges d'exploitation nettes des autres produits s'élèvent à 8,8 millions d'euros au 30 juin 2008, contre 9,6 millions d'euros au 30 juin 2007.

Ce poste correspond 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 et des avantages de personnel (ROAA)

Le ROAA du secteur Haut Débit progresse de 25,9% à 254,4 millions d'euros au cours du premier semestre 2008 par rapport au premier semestre 2007. Le ratio ROAA sur le chiffre d'affaires hors intersecteur s'établit à 37,4% au cours du premier semestre 2008 contre 36,4% à la même période en 2007. Cette progression d'un point de marge est le résultat des éléments suivants:

- i) impact positif de la marge brute détaillée précédemment,
- ii) Absorption des coûts fixes par une activité en forte croissance, pénalisée par l'impact négatif du COSIP depuis le 1^{er} janvier 2008.

Résultat opérationnel courant

Les dotations aux amortissements du secteur Haut Débit se sont élevées à 126,3 millions d'euros, en progression de 21,4% par rapport au premier semestre 2007. Les dotations aux amortissements progressent moins rapidement que le chiffre d'affaires au premier semestre 2008 en raison :

- de la baisse du coût des Freebox HD. Malgré l'introduction des boîtiers CPL début 2008, le prix des Freebox HD a baissé de 30 euros entre le premier semestre 2007 et le premier semestre 2008,
- du ralentissement de la croissance du marché ADSL en France. Ainsi, Free a recruté 230 000 abonnés au premier semestre 2008, contre 348 000 abonnés au premier semestre 2007.
- de la baisse des Frais d'Accès au Service France Telecom (c.f. 1.2.1.3.1)

Le résultat opérationnel courant au 30 juin 2008 s'établit à 126,0 millions d'euros, en augmentation de 28,6 millions d'euros par rapport au 30 juin 2007. Le ratio de résultat opérationnel courant par rapport au chiffre d'affaires hors intersecteur s'inscrit en hausse à 18,5% sur le premier semestre 2008 contre 17,5% au cours du premier semestre 2007, compte tenu des éléments évoqués précédemment.

1.2.3.1.2 Principaux éléments du secteur Téléphonie Traditionnelle

Le secteur de la Téléphonie traditionnelle ne représente plus que 1,2 % du chiffre d'affaires hors intersecteurs et 1,5% du résultat opérationnel du Groupe en raison :

- de la baisse des revenus générés par Kedra, en raison de la fin des interconnexions indirectes
- et dans une moindre mesure de la baisse du nombre d'abonnés Onetel

(en millions d'euros)	30 juin 2008	30 juin 2007	Variation %
Chiffre d'affaires	21,5	26,7	(19,5%)
Marge brute	17,8	19,2	(7,3)%
ROAA	2,5	4,4	(43,2%)
Résultat opérationnel courant	2,0	3,9	(48,7%)

1.2.4 Liquidités et investissements

(en millions d'euros)	30 juin 2008	30 juin 2007
Flux net de trésorerie généré par l'activité.....	217,8	130,6
Flux net de trésorerie lié aux investissements.....	(171,9)	(174,6)
Flux net de trésorerie lié au financement.....	(3,4)	(4,6)
Variation de trésorerie	42,5	(48,7)
Trésorerie de clôture.....	265,5	227,6

Les flux nets de trésorerie générés par l'activité s'élèvent à 217,8 millions d'euros soit 66,8% de plus qu'au 30 juin 2007. Il convient de préciser que ces flux intègrent d'une part, les décaissements liés au règlement du solde de l'impôt sur les sociétés 2007 et les acomptes 2008, soit près de 44,7 millions d'euros, et d'autre part une amélioration du besoin en fonds de roulement de 9,1 millions d'euros.

Les décaissements liés aux acquisitions d'immobilisations corporelles et incorporelles (net des cessions) s'élèvent à 167,9 millions d'euros au cours du premier semestre 2008 et se décomposent principalement comme suit :

- **Investissements de croissance**, liés à l'activité ADSL (modems et DSLAMs Freebox, frais d'accès au service France Télécom (« FAS »), FAS de portabilité, etc...) : 121,7 millions d'euros. Ces investissements s'inscrivent en baisse de près de 22% entre le 30 juin 2008 et le 30 juin 2007, en raison du ralentissement du rythme des recrutements, de la baisse des coûts des Freebox, du ralentissement des mouvements de base et de la baisse des coûts de portabilité.

- **Investissements de réseau pour l'activité ADSL** (IRU, salles France Télécom, génie civil, matériel de transmission etc...) : 21,4 millions d'euros ;

Investissements FTTH : 32 millions d'euros. Il faut noter qu'une majorité des biens immobiliers devant servir de NRO ont été acquis par le biais d'un contrat de crédit bail immobilier conclu avec Genefim (Groupe Société Générale) et certains équipements de réseau ont été acquis en leasing auprès de Cisco Capital (cf. 1.2.5).

Le Free Cash Flow de l'activité ADSL s'est élevé à 74,7 millions d'euros sur le premier semestre 2008, permettant au Groupe de financer la totalité de ses investissements dans la fibre (32 millions d'euros) et de renforcer sa trésorerie de 42,5 millions sur la période. Au 30 juin 2008 la trésorerie du Groupe s'établit ainsi à 265,5 millions d'euros.

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...).

Au 30 juin 2008, le Groupe dispose d'une ligne de crédit syndiqué confirmée d'un montant maximal de 220 millions d'euros, utilisable jusqu'en juin 2011. Au 30 juin 2008, cette ligne n'était pas utilisée.

A la fin du premier semestre 2008, le montant des engagements de crédit bail immobilier mis en place avec Genefim pour les acquisitions de NRO s'élevait à 16,3 millions d'euros, en hausse de près de 3,3 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2007. Au cours du premier semestre 2008, le Groupe a mis en place 2,5 millions d'euros de contrats de financements en leasing avec Cisco, dans le cadre de l'achat d'équipement FTTH.

L'endettement brut du Groupe s'établit à 349,9 millions d'euros au 30 juin 2008, en baisse de 5,5 millions d'euros par rapport au 31 décembre 2007. A la fin du premier semestre 2008, la dette nette du Groupe est de 75,5 millions d'euros, en amélioration de 45,1 millions d'euros par rapport à la fin de l'exercice 2007.

1.2.6 Répartition du capital au 30 juin 2008

Au 30 juin 2008, le capital social de la société Iliad se composait de 54 415 017 actions ordinaires et était réparti comme suit :

- Dirigeants : 39 043 982 actions soit 71,8 % du capital
- Public : 15 371 035 soit 28,3 % du capital

Au 30 juin 2008, il existe cinq 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	145 967
Options	20 décembre 2005	48,44 €	20 décembre 2009	217 310
Options	20 décembre 2005	48,44 €	20 décembre 2010	217 309
Options	14 juin 2007	74,62€	13 juin 2012	162 455
Options	30 août 2007	68,17 €	30 août 2012	703 960
			Total	1 492 199

1.3 INFORMATIONS COMPLEMENTAIRES

1.3.1 Objectifs (hors Alice)

Compte tenu des résultats du premier semestre 2008, le Groupe est confiant dans la réalisation de ses objectifs annuels :

- 3,25 millions d'abonnés Haut Débit au 31 décembre 2008 (hors Alice), et 5 millions d'abonnés à fin 2011(avec Alice),
- Taux de dégroupage à 84% des abonnés à fin 2008 (hors Alice),
- Free cash flow ADSL significativement supérieur à 100 millions d'euros en 2008 ((hors Alice),
- Dans le cadre de son projet fibre optique, le Groupe souhaite avoir couvert 70% de Paris horizontalement durant le deuxième semestre 2009.

1.3.2 Evènements postérieurs à la clôture

Le 31 juillet 2008, le Groupe a annoncé la mise en place d'un financement bancaire de 1 200 millions d'euros auprès de 12 institutions financières. Ce financement d'une maturité de 5 ans, se compose d'une tranche amortissable et d'une tranche « revolver ». Ces lignes bancaires permettront d'une part de financer l'acquisition d'Alice et d'autre part de refinancer et d'augmenter la ligne existante de 220 millions d'euros.

Le 26 août 2008, Iliad a procédé à l'acquisition de 100% de Liberty Surf Group SAS auprès de Telecom Italia. Le prix payé est de 775 millions d'euros sur la base d'une valeur d'entreprise de 800 millions d'euros.

Liberty Surf Group SAS opère principalement des activités de fournisseur d'accès Internet en France, commercialisées sous la marque Alice.

Le prix payé pour cette acquisition est de 775 millions d'euros et pourrait encore faire l'objet d'un ajustement limité à la baisse. Ce prix reflète:

La valeur de l'activité d'un portefeuille d'environ 850,000 abonnés actifs ;

L'économie fiscale relative à l'utilisation des déficits reportables, estimée en première approche à 350 millions d'euros ;

Une trésorerie au bilan de Liberty Surf Group SAS estimée à 15 millions d'euros.

Avec cette opération, Iliad s'affirme comme le premier opérateur alternatif sur le marché de l'ADSL en France avec environ 4 millions d'abonnés et une part de marché estimée à 25,5%.

1.3.3 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.

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.

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.

Free Cash Flows : ROAA 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.